

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

LE
RÉGIME MONÉTAIRE
ÉGYPTIEN

THÈSE POUR LE DOCTORAT
PRÉSENTÉE ET SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE PARIS
le Jeudi 19 Novembre 1931, à 14 heures

PAR
ISAAC ANCONA

Président : M. René MAUNIER

Suffragants { MM. AFTALION
PIROU

PARIS
IMPRIMERIE A. FABRE
131, Boulevard Saint-Michel, 131

1931



THÈSE

POUR LE DOCTORAT

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

LE
RÉGIME MONÉTAIRE
ÉGYPTIEN

AVANT PROPOS

Depuis la Grande Guerre, le problème monétaire s'est posé dans tous les pays. Partout, et dans toutes les classes sociales, du cultivateur jusqu'au gros capitaliste et à travers l'univers, on discute monnaie et change.

La monnaie, en tant que moyen d'échange, a une influence si grande sur la vie économique des Etats et des particuliers, qu'elle capte l'attention des gouvernants et des gouvernés, spécialement à la suite des fluctuations de sa valeur, entraînant des répercussions profondes dans les relations entre les particuliers.

*
**

La question monétaire se devait de retenir l'attention des économistes souhaitant une solution à ce problème qui met en danger la structure économique de l'univers.

*
**

Nous nous proposons d'apporter à la science monétaire notre modeste contribution en étudiant le régime monétaire égyptien.

*
**

En Egypte, comme partout ailleurs, le problème re-

tient l'attention du peuple et de ses gouvernants. La monnaie égyptienne, liée à la monnaie anglaise, subit, par conséquent, toutes les fluctuations enregistrées par cette dernière.

Part suite de la suspension du Gold Standard Act, la monnaie anglaise accusa, depuis septembre 1931, une baisse qui eut ses répercussions sur la monnaie égyptienne.

De nouveau, le problème monétaire égyptien se pose et l'Egypte entière ne parle plus que monnaie et change.

*
* *

Pour bien comprendre une institution, il est nécessaire de suivre dans le passé son développement et toutes ses modifications. L'étude historique s'impose pour toute question sociale.

*
* *

La monnaie égyptienne a des origines très récentes : le décret de 1834 de Mohamed Aly.

Différents régimes monétaires se sont succédés en Egypte, mais comme ils n'ont eu aucune relation avec le régime actuel ni aucune influence sur lui, nous nous contenterons d'en donner un bref aperçu.

*
* *

La monnaie de Mohamed Aly est l'origine du régime actuel. Elle retient plus longtemps notre attention.

La réforme de 1885 qui, en débarrassant la monnaie de toutes les vicissitudes du régime de Mohamed Aly, l'a rendue saine.

Elle dote le pays d'un régime moderne qui, durant 40 ans, a donné un résultat satisfaisant.

*
**

La Grande Guerre eut, en Egypte, comme partout ailleurs, des répercussions profondes sur le régime monétaire : cours forcé, disparition de l'or.

Par suite des circonstances impérieuses, la monnaie égyptienne se trouve liée à la monnaie anglaise et suit toutes les fluctuations subies par cette monnaie.

La baisse de la livre égyptienne entraînée par la monnaie anglaise suscita un mouvement vers l'indépendance de la monnaie égyptienne, mouvement qui fut abandonné par suite du retour de l'Angleterre à l'étalon or et les difficultés financières du pays.

Mais, en septembre 1931, la monnaie anglaise, entraînant la monnaie égyptienne, baissa à la suite de la suspension du Gold Standard Act.

De nouveau, l'attention du public et du Gouvernement est attirée par ce problème et un mouvement se dessine vers l'indépendance de la monnaie égyptienne.

*
**

Nous adressons nos remerciements à Monsieur le Professeur Maunier qui a bien voulu présider nos travaux et dont l'ouvrage « Bibliographie économique, juridique et sociale de l'Egypte moderne, 1798-1916 », nous a été de très grande utilité.

Nous remercions, aussi, notre Professeur, Monsieur Georges Blanchard, dont les études sur les problèmes économiques, et surtout sur la monnaie égyptienne, nous ont servi de guide sûr.



Digitized by the Internet Archive
in 2026

INTRODUCTION HISTORIQUE

HISTOIRE DE LA MONNAIE EN EGYPTE

Au point de vue politique, l'Egypte, depuis la conquête des Kalifes jusqu'à ce jour, passa par plusieurs phases. Tantôt sous la domination des Kalifes, tantôt sous celle des Turcs, avec une période assez courte d'indépendance, elle s'achemina finalement vers l'ère d'indépendance inaugurée sous l'égide du fondateur de la dynastie régnante, le Khédive Mehemet Aly et que continue si sagement le Roi Fouad I^{er}.

Le régime monétaire d'un pays est lié intimement à sa situation politique. Chaque changement dans sa constitution exerce son influence sur la monnaie. La monnaie égyptienne eut à subir les conséquences des conquêtes diverses.

Dans notre introduction historique nous nous proposons d'étudier les différentes monnaies qui se sont succédées en Egypte. Pour la clarté de notre exposé, nous divisons notre étude en 5 périodes :

Première période : La monnaie des Kalifes (A. H. 20 à 254, 641 à 861);

Deuxième période : La monnaie égyptienne proprement dite (A. H. 254-922, 868-1516);

Troisième période : La monnaie turco-égyptienne (A. H. 922-1250, 1516-1833);

Quatrième période : La monnaie de Mehemet Aly (1834-1855);

Cinquième période : La réforme de 1885 (1885-1914).

PREMIÈRE PÉRIODE

La monnaie des Kalifes

(A. H. 20-254, 641-868 A. J.)

Monnaie Gréco-Byzantine. — Il est admis par la généralité des historiens, qu'aux premières années de l'Hégire, la circulation monétaire de l'Egypte comprenait de la monnaie Gréco-Bysantine et un peu plus tard de la monnaie-argent persane.

Le dinar-or était importé de Constantinople et connu sous le nom de Heracla, de Heraclius qui régna de 610 à 641 A.J. C'est ainsi que nous trouvons que, lors de la conquête de l'Egypte, Amrou Ben El Aas, l'envoyé de Omar, imposa aux coptes une contribution en dinar-or.

Le cours légal ne fut accordé à la monnaie-argent que 5 siècles plus tard. Elle était importée de Perse et connue sous le nom de Dirhem. Deux catégories étaient en circulation, le dirhem, dit Baghly, fort de poids et le

dirhem blanc, dit tabary, ayant la moitié du poids du premier.

Monnaie des Kalifes. — La première frappe de la monnaie des Kalifes remonte à l'an 76 de l'Hégire. El Hedjaj, gouverneur de l'Iraq construisit un Hôtel des Monnaies suivant le modèle persan. La monnaie émise porta le nom de Somairis, du nom de l'ouvrier Somair, chargé de cet Hôtel. Toutes les matrices du dirhem de Damas et de Wasset, sont dues à la même main.

Le Khalife Abdel Malek adopta le système créé par El Hedjaj et le promulgua dans tout son empire. Il fit frapper des dinars-or.

El Makrizi, dans son traité sur la Monnaie, raconte, d'après El Kesai El Rachid¹, l'origine de cette Réforme.

La Grèce fournissait à l'Egypte la monnaie et les Karatis (cornets). Le Khalife Abdel Malek ebn Marwan remarqua que sur ces Karatis étaient inscrits, en grec, les trois noms de la Trinité : Père, Fils et Saint-Esprit. Il ordonna le remplacement de cette inscription par la formule islamique, la croyance en Dieu et en son Prophète.

Le Souverain Grec, mis au courant, fit des remontrances et menaça de faire graver sur la monnaie des injures contre le Prophète. Pour parer à cette menace, le Khalife Abdel Malek fit frapper à son coin des dinars-or et des direhms-argent. Il fit graver sur cette monnaie la formule islamique, la croyance en Dieu et en son Prophète: « Il n'y a de Dieu que Dieu et Mohamed est son Prophète ».

(1) Grammairien et lecteur du Coran.

Monnaie-or. — La monnaie-or porta le nom de dinar. Le poids du dinar était égal à un mithkal-or¹. D'après tous les savants, le poids du mithkal-or correspondait à celui de 72 grains d'orge d'une grosseur moyenne, pris dans l'état naturel d'aspérité avec la pellicule, mais sans la portion qui se prolonge aux deux extrémités et qui dépasse le corps du grain. S. Bernard, dans son traité sur la monnaie², indique comme poids du mithkal-or 4 gr. 618. Mais anciennement, il était de 4 gr. 398. Le dinar existant actuellement pèse 4 gr. 250.

Le titre du dinar était excellent. Sous les Khalifes Amaouis, il était de 0,879 or fin. Les Abassides le portèrent à 0,979, titre conservé pendant plusieurs siècles.

La monnaie-argent. — La monnaie-argent était connue sous le nom de Dirhem.

Le poids fut fixé par Abdel Malek à 7/10 du mithkal. Il correspondait donc, au poids de 50 grains 2/5. La monnaie existante nous donne un poids de 2 gr. 900.

Le titre du dirhem varia plusieurs fois. Mais il se maintint excellent. Sous Abdel Malek (80 A. H. 700 A.J.) il fut de 0,912, puis il fut porté à 0,940. El Welid I^{er} (90 A. H. 710) le fixa à 0,972. Mais en l'an 95 de l'Hégire, il fléchit à 0,965. Sous Soliman et Omar II (97-100) le titre se maintint à 0,958.

Monnaie de bronze. — La monnaie d'appoint en cuivre ou bronze, reçut le nom de Fels ou Fellous. Elle date de l'an 94 de l'Hégire. Les statues de bronze de l'Epoque

(1) Mithkal signifie, en arabe, peser.

(2) Description de l'Egypte, volume XVI.

Gréco-Romaine servirent à la fabrication de cette monnaie, c'est cette origine qui explique les titres différents de cette monnaie. Le titre dépendait de la statue utilisée.

Rapport légal du Dinar et du Dirhem. — Sous le prophète, le rapport entre l'or et l'argent était de 1 à 10. Mais par la suite il varia. Sous Abdel Malek, il fut de 1 à 7, sous El Shafey et Ebn Hambal, de 1 à 15, et finit par être de 1 à 12 en l'an 225 de l'Hégire.

Circulation Monétaire. — La circulation comprenait surtout des dinars-or. Le dirhem-argent n'eut le cours légal que 5 siècles plus tard. Mais il était accepté à sa valeur intrinsèque.

C'était donc un régime à étalon-or qui était adopté.

La monnaie de compte était le dinar.

La circulation comprenait, en outre, de la monnaie d'appoint en cuivre, les Fels.

Pour donner une idée du pouvoir d'achat de la monnaie, nous rappelons qu'au temps du Prophète, le prix du sang était fixé à 1.000 dinars ou 10.000 dirhems. Le débiteur de cette dette pouvait s'en acquitter en livrant une des quantités de marchandises ou d'animaux fixée comme suit :

a) 100 chameaux dont 20 de 1 an, 20 de 2 ans, 20 de 3 ans, 20 de 4 ans et 20 de 5 ans;

b) 1.000 moutons;

c) 20 vaches;

e) 100 robes de Yemen.

*Poids des monnaies-or et argent des Khalifes
au Musée Britannique, 76 à 251 A.J. (698-857)*

KHALIFES	Année de l'Hégire	Dinar Or				Dirhem Argent			
		Nombre des Pièces	Poids en grammes			Nombre des Pièces	Poids en grammes		
			Moyen	Max.	Minim.		Moyen	Max.	Minim
Khalifes Amaouis	76-132	34	4,231	4,335	4,178	161	2,808	3,135	2,462
— Abbasi El Sefah .	132-136	2	4,211	4,211	4,211	7	2,869	2,915	2,817
— El Mansour	136-158	15	4,158	4,276	3,713	54	2,874	3,038	2,666
— El Mahdi	158-169	8	4,114	4,231	4,017	43	2,840	3,179	2,514
— El Hadi	169-170	1	3,920	3,920	3,920	4	2,783	2,844	2,733
— El Rashidi	170-193	20	4,082	4,250	3,641	67	2,859	3,440	2,351
— El Amein	193-198	2	4,011	4,133	3,888	11	2,878	2,967	2,778
— El Mamun	198-218	19	4,133	4,315	3,993	21	2,873	3,150	2,579
— El Motossir	218-227	4	4,108	4,224	4,043	4	2,942	3,150	2,715
— El Wathik	227-232	3	4,062	4,191	3,888	—	—	—	—
— El Muttawakil...	232-247	6	4,220	4,270	4,179	10	2,909	3,039	2,785
— El Mustain	248-251	2	4,165	4,198	4,140	5	2,898	3,168	2,688

DEUXIÈME PÉRIODE

La monnaie égyptienne proprement dite

(254-922 A. H., 861-1516)

L'émir Aboul Abbas Ahmed Ibn Touloun, vice-gouverneur du Caire et plus tard gouverneur de l'Égypte, se déclara indépendant de l'Empire Arabe en l'an 254 de l'Hégire. Avec lui, l'Égypte est dotée d'une monnaie purement égyptienne.

Monnaie-or. — L'Emir Aboul Abbas Ahmed fit frapper des beaux dinars-or connus sous le nom de dinar Ahmedy. La légende veut que cet Emir ait découvert un trésor aux Pyramides et que, la nuit, il vit en songe Pharaon qui lui aurait dit : « Regarde comme ma monnaie est belle. Maintiens sa pureté si tu veux devenir célèbre ».

Les Ikshidis suivirent le même exemple. En l'an 358 de l'Hégire, le Caïd Abdoul Hassan Djanher, lieutenant de Moez El Din Allah, fit frapper des dinars, dits Moezzi, valant 15 dirhems et 1/2. Mais, en l'an 397 de l'Hégire, l'abondance des dirhems occasionna une forte baisse et le dinar est fixé à 34 dirhems.

Les Sultans Memlouk (648-916 A. H., 1251-1510 A.J.) firent frapper de beaux doubles dinars-or.

Le titre de la monnaie-or varia dans des limites très restreintes. Mais il se maintint excellent. Les dinars Moezzi contenaient 0,979 d'or fin, les dinars de El Dhadir 0,970.

Mais El Nasser Faradj altéra le titre du dinar et la fabrication fut négligée.

La monnaie-argent. — La monnaie-argent, dans cette période, a cours légal. C'est ainsi que sous Salah El Din (Saladin, 567 A. H.) nous trouvons les impôts et les marchandises évalués en dirhems.

Durant cette période, la monnaie-argent subit de grandes variations tant dans son titre que dans sa valeur.

Sous Moez El Din Allah, en l'an 358 de l'Hégire, le dinar était côté à 15 dirhems et demi et, en l'an 397, il était échangé contre 34 dirhems par suite de la grande abondance de cette monnaie. Pour remédier à cet état, l'ancien dirhem fut démonétisé et échangé contre de nou-

veaux dirhems dans la proportion de un nouveau contre quatre anciens.

Sous Saladin, les dirhems noirs, forts de poids, furent démonétisés. Il émit à leur place, des dirhems dits Naciris contenant 0,50 de cuivre.

Sous les Sultans Memlouks (1251-1510 A.J.) la nouvelle frappe du dirhem contient un fort billonnage. El Dhadir Beybars (658-676 A. H., 1260-1267 A.J.) fit frapper des dirhems d'un titre de 0,700. Mais un siècle plus tard, nous le trouvons à $2/3$ et le dirhem subit une grande dépréciation.

Le dirhem Mikhra (695-1296) contenait $9/10$ de cuivre. Et un désastre financier s'en suivit.

La monnaie de bronze. — Durant la période précédente, la monnaie de cuivre servait de monnaie d'appoint et son émission était limitée aux besoins de la population. Mais les Gouvernants, à cette époque, ne surent résister à l'appât du gain. Ils perdirent de vue que la monnaie est un moyen pour faciliter l'échange et non une source de revenus.

Ainsi le Wazir ou Oustadar de El Daher Barkouk, Mohamed Ibn Aly, importa du cuivre rouge et fit frapper, en l'an 784 de l'Hégire, une trop grande quantité de felous afin de profiter de la différence qui existait entre la valeur légale et la valeur intrinsèque des Fels.

Le résultat de cette grande émission de la monnaie de cuivre ne tarda pas à se faire sentir. Conformément à la loi Gresham, la monnaie or et argent fut chassée et remplacée par les Fels. Mais, comme la quantité frappée était insuffisante pour répondre à tous les besoins, il s'en suivit une hausse du cuivre et une demande exagérée des Fels.

Les Francs importèrent du cuivre et fabriquèrent de la monnaie à l'insu du Gouvernement.

Mais la réaction ne tarda pas à se faire sentir. La monnaie baissa dans de grandes proportions occasionnant la hausse des prix.

Le rapport légal entre la monnaie-or et argent. — Sous la domination des Khalifes, le rapport entre ces deux monnaies subit peu de variations. Il n'en est pas de même dans cette période d'indépendance. Des fluctuations ont été enregistrées marquant une forte baisse de la monnaie-argent par suite du fort billonage et de l'émission excessive des dirhems.

Le rapport entre le dinar et le dirhem était, sous les Khalifes, de 1 à 15. En 358 A. H., il était de 1 à 15 1/2 et passa, en l'an 397, de 1 à 34 et finit par être, en l'an 737, de 1 à 50.

La Circulation monétaire. — Durant cette deuxième période, la circulation monétaire subit des graves changements. Au début, elle fut maintenue dans des conditions très saines. L'or et l'argent, d'un titre élevé et la monnaie de bronze, en quantité strictement nécessaire, circulaient répondant aux besoins des échanges. Mais, ainsi que nous l'avons mentionné, la monnaie-argent fut altérée et subit de grandes baisses.

La monnaie de cuivre fut émise en si grande quantité qu'elle chassa la monnaie-or et argent. Elle fut la seule en circulation, jetant des perturbations très graves dans le commerce et aggravant fortement la crise économique née des troubles et révolutions politiques.

A la fin de cette période, la monnaie de cuivre fut l'unité monétaire.

TROISIÈME PÉRIODE

La monnaie Turco-Egyptienne

(922-1250 A. H., 1516-1833 A.J.)

Selim I^{er} conquiert l'Égypte en l'an 922 de l'Hégire. Il y introduisit la monnaie turque. Il fit frapper certaines monnaies égyptiennes.

La monnaie-or. — Les séquins ou altouns d'or de Constantinople, connus sous le nom de Fondouki¹, furent introduits en Égypte. Les séquins du Caire, connus sous le nom de Zer El Mahboub² furent frappés.

A l'origine, le titre et le poids de cette monnaie-or furent identiques à ceux des dinars des Mamelouks. Mais par la suite, ils subirent de grandes altérations et nous trouvons le Zer El Mahboub, d'un poids de 2 gr. 692, allié avec l'argent suivant le titre de 0,698.

La monnaie-argent. — La monnaie-argent comprenait surtout des petites pièces nommées médins³, d'origine turque où elles remplaçaient une monnaie plus petite nommée Akchet.

Le titre et le poids de cette monnaie diminuaient tous

(1) Fondouki dérive de Fondouk-Venise. — La circulation monétaire de Constantinople comprit longtemps la monnaie-or de Venise.

(2) Mahboub signifie, en arabe, aimé. Actuellement même on l'utilise pour désigner la monnaie-or.

(3) Medin dérive de Mouayadi et était, à l'origine, la moitié du dirhem du Sultan Mouayadi.

les jours, de sorte qu'en 1798, S. Bernard les décrivait : « Plus minces qu'une feuille de papier, qu'un souffle léger suffit pour disperser et dont un millier se renferme dans un cornet de papier peu volumineux¹. »

Aly Bey le Grand se révolta en 1183 A.H., 1769 A.J. et fit frapper, à l'instar des Turcs, des pièces de 40 medins ou Ghourouch. Mais cette monnaie n'eut pas longue vie. Son poids qui, en 1730, était de 0 gr. 500 fut réduit à 0 gr. 250 en 1789 et le titre de 0,494 fut abaissé à 0,356. Par la suite, cette monnaie fut discréditée. Une dépréciation de 63 % fut enregistrée. Elle fut démonétisée.

Mais Napoléon reprit la frappe de cette monnaie si utile en lui donnant une valeur légale de Fr. 1,408 avec valeur intrinsèque de Fr. 0,964. La valeur nominale s'abaissa, par la suite à Fr. 0,260.

A côté de ces monnaies et pour servir aux transactions plus importantes, circulaient des monnaies étrangères admises en Turquie : les Thalers autrichien et hollandais munis du poinçonnage du gouvernement Ottoman.

D'après Reud El Mokhtar qui écrivait en 1824, le dirhem était abandonné.

La circulation monétaire. — La circulation monétaire comprenait la monnaie-or et argent.

En 1798, nous trouvons les monnaies suivantes :

Or : Zer El Mahboub d'un poids de 2 gr. 692 et d'un titre de 0,698 tarifé à 180 Médins ou Fr. 6,338;

Argent : Médin ou para pesant 0 gr. 2247, d'un titre de 0,350 tarifé à Fr. 0,035.

(1) Description de l'Egypte, volume XVI.

A côté de ces monnaies nationales, la circulation comprenait des monnaies étrangères :

- 1° La piastre d'Espagne très répandue dans le commerce à cause de son titre élevé;
- 2° Le thaler d'Allemagne, dit risdale;
- 3° Le thaler d'Autriche, très répandu en Egypte.

Ces deux monnaies étaient connues en Egypte sous le nom de Ryal Abou Madfah et Ryal Abou Taquah. De cette dernière dénomination dérivait le mot Pâtaque qui désignait la monnaie de compte sans existence réelle. Elle correspondait à 90 medins. Le tribut que payait l'Egypte à la Turquie, était fixé en Pâtaque. La valeur du medin baissa de moitié et la Pâtaque valut 180 medins.

Cette baisse occasionna un grand préjudice à la Turquie mais ne profita guère aux Egyptiens. Des impôts additionnels furent imposés pour parer à la perte occasionnée par la baisse des medins.

Outre les monnaies que nous avons citées, diverses monnaies étrangères circulaient en Egypte. Une commission composée d'Egyptiens et de Français dressa, en 1798, le tarif suivant :

Tarif établi en 1798 par les Commissionnaires de l'armée française et les autorités Égyptiennes.

Dénomination des Pièces	Medins ou Para	Francs
<i>Or :</i>		
Quadruple d'Espagne (fraction jusqu'à 1/16 en proportion)	2,352	82,81
Louis de France (double en proportion)	672	23,66
Sequin de Venise	340	11,97
Zer El Mahboub du Caire (demi en proportion)	180	6,33
Sequin de Constantinople	200	7,04
Sequin de Hongrie ou Hollande (Fondouk Turc même prix, mais hors tarif)	300	10,56
<i>Argent :</i>		
Ecu de six louis de France	168	5,91
Ecu de cinq » »	142	5, »
Ecu de trois » »	84	2,95
Pièce de 30 sous (15 sous en proportion)	42	1,47
Ecu de Rome	140	4,92
Piastre d'Espagne	150	5,28
Talari d'Autriche	150	5,28
Ecu de huit livres Gènes	186	6,54
Ecu de six livres Milan	130	4,577
<i>Monnaie de Compte :</i>		
La livre Tournoi de compte	28	0,98
Le Para	1	0,03

La présence de toutes ces monnaies si diverses, rendait le système monétaire des plus compliqués et risquait de créer un grand désordre financier.

Pour remédier à ces errements, le fondateur de la dynastie régnante, Mohamet Ali, procéda à la réforme monétaire en 1834.

QUATRIÈME PÉRIODE

La monnaie de Mohamet Aly

(1834-1885)

La réforme de Mohamet Aly. — Mohamet Aly, désireux de remédier à l'anarchie monétaire, procéda à la Réforme du système monétaire par son ordonnance de 1834.

Inspiré des systèmes européens, il fixa le rapport entre les monnaies-or et argent à 15,52.

Il adopta le même titre pour toutes les subdivisions de la monnaie-or et argent.

La force libératoire fut accordée sans aucune restriction à la monnaie-or et argent. C'est donc le bimétallisme qui fut adopté¹. Mais la frappe fut réservée à l'Etat.

Le talari fut frappé aux mêmes titre et poids que le ryal Abou Taka. La valeur fut fixée à 20 piastres. Des

(1) Mais en pratique, c'est le monométallisme or qui prévalut. La monnaie or était seule acceptée dans les transactions. — En outre, le tarif de la monnaie fut révisé en tenant compte de la baisse de l'argent métal.

pièces de demi et de quart de talari furent émises ainsi que la piastre en argent.

La piastre, divisée en 40 paras, devenait l'unité monétaire du pays.

L'ordonnance de 1834 donna cours légal aux monnaies suivantes :

MONNAIES OR.

La Livre égyptienne	pesant	8 gr. 544	au titre de 0,875	valeur	100 P. T.
La 1/2 livre	—	4 gr. 274	—	50	—
Le 1/4	—	2 gr. 136	—	25	—
Le 1/5	—	1 gr. 7088	—	20	—
Le 1/10	—	0 gr. 8544	—	10	—
Le 1/20	—	0 gr. 4272	—	5	—

MONNAIES ARGENT.

Talari	pesant	27 gr. 79	au titre de 0,833 1/3,	valeur	19,20/40 P.
1/2	—	13 gr. 855	—	9,30/40	
1/4	—	6 gr. 947	—	4,35/40	
Parisi	—	12 gr. 500	0,900	8,30/40	
1/2	—	6 gr. 650	—	4,15/40	
1/4	—	3 gr. 125	—	2,7 1/2/40	
Piastre	—	1 gr. 243	0,750	1,-	P.
1/2	—	0 gr. 6265	—	0,20/40	
1/4	—	0 gr. 31075	—	0,10/40	

MONNAIES DE BRONZE.

1	para
5	—
10	—
20	—

Les monnaies étrangères furent admises dans la circulation au tarif suivant :

Talari Abou Taka	20 P.T.	
Pièce de 5 francs	10 »	10/40
Colonnate	20 »	28/40
Talari d'Amérique	19 »	
Livre Anglaise	97 »	20/40
Louis d'or	77 »	6/40
Séquin	45 »	26/40
Bondouki	46 »	17/40
Dabloum	313 »	29/40

Ce tarif favorisait certaines monnaies étrangères au détriment d'autres. La livre sterling, tout en subissant une perte vis-à-vis de la livre égyptienne, faisait prime sur le Napoléon et la livre turque.

Le tableau suivant met en relief le rapport entre ces monnaies-or en proportion de la valeur de l'or fin contenu :

Nom de la monnaie	Poids légal en gr.	Titre	Valeur intrinsèque	Valeur légale	Différence entre valeur et tarif
—	—	—	—	—	—
Livre égyptienne	8,544	0,875	100	100	»
Livre Sterling.....	7,9874	0,916 2/3	97,937	97,20/40	0,446
Pièce de 20 francs ...	6,4516	0,900	77,668	77, 6/40	0,666
Livre Turque.....	7,2165	0,916 2/3	88,485	87,30/40	0,835

Appréciation de la Réforme. — L'ordonnance de 1834 aurait dû doter l'Égypte d'une monnaie saine à titre et poids fixes. Mais elle fut mal exécutée.

La livre égyptienne fut frappée en très petite quantité. Les transactions importantes exigeant la monnaie-or, on dû faire appel à la monnaie étrangère, la livre sterling principalement.

L'Hôtel des Monnaies du Caire, pourvu d'un matériel ancien et rudimentaire ne sût maintenir l'uniformité dans les titres et dans les poids. Même la forme des coupures ne fut pas identique pour toutes.

La commission monétaire de 1884 procéda au pesage de la monnaie-argent et obtint le résultat suivant, résultat qui illustre notre appréciation de la frappe :

Le pesage de 1301 talari donna un poids total de 35832 gr. 056, avec un maximum de 27 gr. 600 par pièce et un minimum de 26 gr. 8691. Le titre moyen obtenu est de 0,838 1/2 avec un maximum de 0,841, et un minimum de 0,831.

Les parisis ont donné un poids moyen de 12 gr. 01857, avec un maximum de 12 gr. 11147 et un minimum de 11 gr. 53333. Le titre moyen était de 897 1/2, avec un maximum de 898 1/2 et un minimum de 896.

La piastre donna un poids moyen de 1 gr. 1990, avec un maximum de 1 gr. 20122 et un minimum de 1 gr. 19655. Le titre moyen était de 0,768 1/4 avec un maximum de 0,770 et un minimum de 0,767.

La monnaie divisionnaire était presque inexistante.

La frappe de la piastre fut défectueuse et un grand nombre furent falsifiées.

La circulation monétaire. — La circulation monétaire

comprenait peu de monnaies égyptiennes. La frappe de la monnaie fut peu élevée. La livre égyptienne spécialement fut émise en très petite quantité.

La monnaie-argent subit le même sort. La monnaie divisionnaire, les pièces de 10 et 5 piastres étaient si rares que la commission monétaire de 1884 pouvait dire qu'elle était inexistante.

La piastre seule était en abondance. Mais la frappe était tellement défectueuse que des étrangers, protégés par les Capitulations, se livraient à la falsification de la monnaie-argent qu'ils écoulaient au tarif légal. Ainsi de nombreuses pièces falsifiées circulaient.

La monnaie de bronze n'eut pas un meilleur sort. La frappe de la pièce de 1 para fut suspendue en 1847 et celle de 5 paras en 1855. Les pièces de 10 et 20 paras furent émises à des périodes irrégulières et en quantité insuffisante.

Nous donnons détail de la frappe de la monnaie égyptienne tant au Caire qu'à Paris et Bruxelles.

Hôtel des Monnaies du Caire

Frappe des monnaies de 1830 à 1883

Monnaies or	Nombre des pièces	Valeur en piastres	Valeur retirée	En circulation P. T.
Pièce de 5 £ E.	379	189.500	»	189.500
— 1 £ E.	1.532.826	153.282.600	104.300	153.178.300
— 1/2 £ E.	128.572	6.428.600	»	6.428.600
— 1/4 £ E.	136.162	3.404.050	»	3.404.050
20 P (Masrieh)	652.786	13.055.720	3.641.280	9.414.440
10 P (Nouf Masriah)....	337.598	3.375.980	11.530	3.364.450
9 P (Khairiah)	6.540.911	58.868.199	30.705.633	28.162.566
5 P (Rebaiah)	3.456.855	17.284.275	} 10.989.799	14.124.304
4 P (Saadiah)	1.957.457	7.829.828		
Total	14.743.541	263.718.502	45.452.542	218.265.960

Monnaies argent	Nombres des pièces	Valeur en piastres	Valeur retirée	En circulation P. T.
Talari Eg.	123.157	2.456.645,20	359.910,22	2.096.734,38
1/2 — —	192.833	1.928.329,20	»	1.928.329,20
1/4 — —	392.947	1.964.306,20	»	1.964.306,20
1/8 — —	146.544	366.359,35	»	366.359,35
Piastres Eg.	54.624.980	54.624.980 »	6.651.010 »	47.973.970 »
1/2 — —	11.050.550	5.525.275 »	} 7.021,30	9.094.779,30
1/4 — —	14.306.106	3.576.526,20		
1/8 — —	6.394.341	866.792,25	0,20	866.792,25
Total	87.771.458	71.309.215,20	7.017.942,32	64.291.272,28

Monnaies de bronze

Pièces de 40 Paras	150.325	150.325 »	»	150.325 »
— 20 —	7.639.779	3.819.889,20	»	3.819.889,20
— 10 —	3.226.700	806.675 »	»	806.675 »
— 5 —	82.964.453	10.370.556,25	»	10.370.556,25
— 1 —	5.041.100	126.027,20	»	126.027,20
Total	99.022.357	15.273.473,25	»	15.273.473,25

RÉSUMÉ

Monnaie or	14.743.541	263.718.502 »	45.452.542 »	218.265.968 »
— argent	87.771.458	71.309.215,20	7.017.942,32	64.291.272,28
— bronze	99.022.357	15.273.473,25	»	15.273.473,25
Total général	201.537.356	350.301.191,05	52.470.484,32	297.830.700,13

*Détail des monnaies égyptiennes frappées à Paris
et à Bruxelles pour compte du Gouvernement Egyptien*

A Paris.

Années	Matières	Dénomination des monnaies	Poids des pièces	Titre	Nombre des pièces	Valeur en piastres
1864-65	or	livre	8,544	875	370.958	37.095.800
1865	argent	10 piastres	12,500	900	1.569.000	15.690.000
—		5	6,250	»	4.107.851	20.539.255
—		2,1/2	3,125	»	3.803.312	9.508.280
1866-72	bronze	40 paras	25 »		5.000.000	50.000.000
1864-72		20	12,500		69.909.192	34.954.596
—		10	6,250		415.470.165	103.867.541
—		4	2,30		11.550.000	1.155.000
Total pour Paris.....						227.810.472

A Bruxelles.

Pièces de 5 paras en bronze	20.000.000
Total général de la frappe	247.810.472

Soit L. Eg. 2.478.104.

Des tableaux ci-dessus, il résulte que, durant cette période de 50 ans, le Gouvernement a procédé à la frappe de la monnaie pour un total de :

1° Hôtel des Monnaies du Caire.....	L. Eg. 2.978.307
2° Hôtel des Monnaies de Paris et Bruxelles	2.478.104

Soit un total général deL. Eg. 5.456.411

Cette quantité était insuffisante pour répondre aux besoins de la circulation du pays. D'où la nécessité de faire appel à la monnaie étrangère. De ce fait, le pays s'est trouvé inondé par la monnaie-argent des pays formant l'Union latine, le drachme, la lei, le thaler de Marie Thérèse, Colonnate, Medjidieh, etc.

La commission monétaire de 1885 disait, à juste titre, que l'Egypte était devenue « le réceptacle de toutes les monnaies dépréciées ».

Dans les paiements, la monnaie étrangère figurait dans une proportion supérieure à celle de la monnaie égyptienne ainsi qu'il ressort des tableaux sur le mouvement des numéraires argent tant dans les Caisses des Provinces que dans celles du Paymaster de l'Armée Britannique¹.

(1) Ces renseignements ont été fournis à la Commission monétaire de 1885.

*Renseignements sur le mouvement du numéraire
à l'Office du Paymaster Général des troupes britanniques*

Monnaies	1882 £	1883 £	1884 £	1885 £	Totaux £	Valeur en L. Eg. (1)
Livres sterling	295.000	108.000	636.995	950.000	1.989.994	1.940.245
Argent anglais (division.) ...	5.000	7.000	5.000	»	17.000	16.575
Bronze anglais	20	5	»	»	40	38
Medjidieh (nombre)	»	»	»	1.890.134	1.890.134	300.146
Marie Thérèse (nombre)....	»	»	»	24.781	24.781	4.336
Valeur totale en L. Eg.						2.268.340

*Envois de monnaies d'argent aux Corps
Expéditionnaires sur le Haut-Nil
du 1^{er} octobre 1884 jusqu'à fin 1885*

Monnaies	1884	1885	Totaux	Valeur en £
Medjidieh (nombre)	187.516	1.650.134	1.837.650	298.618
Marie Thérèse (nombre).....	149.428	84.500	233.922	40.937
Collonates —	10.268	5.000	15.268	2.900
Piastres —	780.003	633.750	1.413.753	14.137
Demi-couronnes anglaises (nombre).....	»	3.200	3.200	380
Schelling (nombre).....	»	2.000	2.000	97
Valeur totale en L. Eg.				357.069

(1) Evaluation faite suivant tarif de 1885.

Medjidieh à P. T. 16,10/40.

Marie Thérèse à P. T. 17,20/40.

Colonnate à P. T. 19.

*Spécification du numéraire entré dans les Caisses
publiques de Province*

Juin 1883.

Décembre 1883.

Juin 1884.

Monnaies Etrangères.

	Talari Marie Thérèse P. T.	Colonnate P. T.	Pièces de 5 fr. P. T.	Madjidiéh P. T.	Total P. T.
Quantité	34.947,20	105.070	17.418,30	63.815,17	221.251,27
Proportion %	8,32 %	25,01 %	4,15 %	15,20 %	52,69 %

Monnaies Egyptiennes.

	Talari P. T.	Parisis P. T.	Petite mon. d'argent P. T.	Total P. T.
Quantité	40.345,18	38.180,29	120.222,06	198.748,13/40
Proportion %	9,61 %	9,09 %	28,62 %	47,32 %

Une des particularités de la circulation monétaire de l'Egypte réside dans ce fait que ce pays agricole a besoin, au moment de la récolte du coton, d'une grande quantité de numéraires pour faire face aux grandes transactions que donne lieu la vente de ce produit. Mais une fois la récolte réalisée, le pays ne requiert pas toute cette quantité de moyens d'échanges qui lui servira, par contre, à payer des dettes à l'Etranger.

C'est la livre sterling principalement importée par les Banques qui sert à financer la récolte cotonnière. A la morte-saison, elle est réexportée pour payer les importations du pays.

L'intensité de la circulation durant la saison avait pour effet d'accroître la demande de la monnaie-or et argent. Cette monnaie faisait prime. Dans les paiements aux fellah, en contre-valeur de leur coton, il était d'usage de leur calculer la monnaie à un taux supérieur au tarif officiel. En 1885 et durant la saison cotonnière, la monnaie était calculée, habituellement au tarif suivant :

La livre égyptienne à P.T. 101 au lieu de P.T. 100.

La livre sterling	»	98	»	97,1/2
La pièce de 20 Fr.	»	78	»	77,6/40
Talari Colonnate	»	20	»	19,
Talari Marie Thérèse	»	20	»	17,20/40
Parisis	»	10	»	8,30/40

Dans certaines provinces, la différence était plus grande. De toutes façons aucune uniformité dans l'usage adopté par le commerce contrairement au tarif du Gouvernement.

Donc, le fellah subissait en premier lieu une perte dans le règlement de son coton et n'obtenait pas le prix complet et exact. Cette perte venait s'aggraver lors de l'emploi du numéraire. Le commerçant n'acceptait la monnaie qu'à un taux inférieur au tarif officiel.

Les pertes de ce chef ont été estimées à Livres Égyptiennes 20.000 par an, provenant uniquement de l'emploi des Parisis.

La grande quantité de monnaies-argent étrangères pouvait être la source d'une grande perte pour le pays. La baisse continuelle du métal accentuait de plus en plus la différence entre la valeur légale et la valeur intrinsèque de la monnaie-argent.

En résumé nous pouvons dire que la circulation monétaire de la période que nous examinons était caractérisée par :

- 1° L'insuffisance de la monnaie égyptienne;
- 2° La mauvaise frappe de la monnaie égyptienne;
- 3° L'absence d'une bonne monnaie divisionnaire;
- 4° L'instabilité et la variation de la valeur de la monnaie;
- 5° L'abondance d'une monnaie-argent étrangère sujette à dépréciation.

CINQUIÈME PÉRIODE

La Réforme de 1885 (1885-1914)

Commissions monétaires. — Les lacunes et les défauts du système monétaire attirèrent à plusieurs reprises l'attention des autorités. En 1882, une commission fut instituée avec mission de procéder à une étude du système monétaire et des réformes qu'il y avait lieu d'y introduire. Mais les troubles politiques de 1882 empêchèrent tout travail utile.

En 1884, et par décision du Conseil des Ministres en date du 4 août 1884, une nouvelle commission fut formée sous la présidence du Ministre des Finances et comprenant les personnalités financières du pays ainsi que le Cheikh El Islam et le Grand Cadi¹.

(1) Nous relevons spécialement la présence de ces deux dignitaires religieux comme signe caractéristique du temps. Ils étaient censés représenter le peuple. Actuellement, ces deux dignitaires ne siègent pas au sein des commissions économiques.

Les travaux de la commission furent très longs. Ils durèrent un an. Tous les problèmes monétaires du pays furent étudiés avec le plus grand soin. La commission s'entoura de l'avis du monde financier et commercial du pays. Elle s'adressa en outre aux différents Hôtels des Monnaies de l'Etranger afin de mieux connaître les problèmes techniques de la frappe.

En possession de toutes ces données, la commission ne pouvait que doter l'Egypte d'un système monétaire excellent. Et c'est ce qu'elle fit.

Rapport de la commission. — Le 21 septembre 1885, la commission remit au gouvernement un rapport complet et des plus intéressants.

Après une étude approfondie du problème monétaire, la commission recommanda le retrait et l'interdiction de la monnaie-argent étrangère.

La monnaie-or étrangère fut admise dans la circulation. La livre sterling, le Napoléon et la livre turque eurent cours légal au tarif adopté par Mehemet Aly. La commission estima utile d'accepter, à titre temporaire, et jusqu'à la frappe d'une quantité suffisante de livres égyptiennes, dans la circulation des monnaies étrangères. Certains membres jugèrent préférable d'accepter ces monnaies afin d'éviter au pays les frais de la fonte et de refonte de la monnaie que nécessiterait la circulation.

La livre égyptienne fut considérée comme unité monétaire. Elle fut divisée en 100 piastres de 10 « Ochre El Guerch¹ » chaque. C'est la division décimale qui rem-

(1) Ochr El guerch, ancienne dénomination adoptée par la commission monétaire de 1885, est remplacée actuellement par celle de « millième ».

place l'ancienne division de la piastre en 40 paras².

La valeur libératoire illimitée fut accordée à la monnaie-or seulement.

La monnaie-argent fut adoptée comme monnaie d'appoint, sa valeur libératoire fut fixée à 200 piastres. La frappe des multiples de la piastre fut recommandée. Mais pour éviter au pays « le danger de glisser sur la pente fatale des émissions abusives », la commission fixa la limite à l'émission de la monnaie-argent à P.T. 40 par habitant et à P.T. 8 pour la monnaie de nickel. La commission considéra cette limite comme une condition indispensable du succès de la réforme.

Une autre condition, c'est d'adapter strictement la quantité des moyens d'échanges aux besoins qu'ils sont appelés à satisfaire. Pour la monnaie-or, les gold points suffisent pour ne maintenir que la quantité nécessaire. Quant à la monnaie-argent, la commission recommanda la création d'une caisse d'échange qui devait accepter toute quantité de monnaie-argent devenue superflue.

L'innovation intéressante fut la piastre en nickel qui, adoptée à titre d'essai, finit par supplanter la piastre en argent.

Les titres et poids des différentes pièces furent étudiés avec le plus grand soin en s'inspirant des conseils techniques des Hôtels des Monnaies de l'étranger. Mais la commission essaya d'apporter le moins de modifications possible à la monnaie existante afin d'éviter les troubles dans la circulation monétaire du pays.

Les travaux de la commission monétaire donnèrent

(2) Le commerce indigène utilise, jusqu'à ce jour, l'ancienne division de la piastre en paras, quoique cette monnaie n'ait aucune existence réelle.

naissance au décret du 14 novembre 1885. Ce décret accorde le cours légal à la monnaie-or, argent, nickel et bronze.

La monnaie de 1885. — La monnaie-or. — La monnaie-or comprend :

1° la livre égyptienne	valeur 100 piastres
2° la pièce de demi livre	— 50 —
3° — 20 piastres	— 20 —
4° — 10 —	— 10 —
5° — 5 —	— 5 —

Les pièces de P.T. 20, 10 et 5 furent frappées pour satisfaire à une coutume du pays. Elles étaient utilisées pour la parure et, à l'occasion de certaines cérémonies religieuses, elles étaient distribuées.

Le titre de la livre égyptienne fixé par Mehemed Aly à 0,875 d'or fin fut maintenu avec tolérance de 1 millième au-dessus et au millième au-dessous.

Le poids fut fixé comme suit :

- 1° La livre égyptienne, 8 gr. 500;
- 2° La demi livre égyptienne, 4 gr. 250;
- 3° La pièce de 20 P.T., 1 gr. 700;
- 4° La pièce de 10 P.T., 0 gr. 850;
- 5° La pièce de 5 P.T., 0 gr. 425.

La tolérance du poids est de 2 millièmes pour la livre et la demi livre et de 5 millièmes pour les autres pièces en or.

Monnaie-argent. — Pour éviter les errements du passé le décret de 1885 dote le pays d'une bonne monnaie divi-

sionnaire. En effet, plusieurs coupures multiples de la piastre furent créées.

La monnaie-argent comprend :

1° La pièce de 20 piastres ou talari

2° » 10 »

3° » 5 »

4° » 2 »

5° » 1 »

6° » 1/2 »

6° » 1/4 »

Les pièces minuscules de 1, 1/2 et 1/4 de la piastre furent admises à titre temporaire. Leur poids trop léger les rend impropres à la circulation. Par décret du 11 novembre 1887, mis en exécution par arrêté ministériel du 14 juillet 1898, elles furent supprimées et remplacées par des pièces en nickel.

Le titre légal fut de 0,833 1/3 d'argent pur et 0,166 2/3 de cuivre avec tolérance de 3 millièmes au dessus ou au dessous.

Le poids légal de la monnaie-argent fut fixé comme suit :

1° Pièce de 20 piastres 28 gr.

2° » 10 » 14 »

3° » 5 » 7 »

4° » 2 » 2,800

5° » 1 » 1,400

6° » 1/2 » 0,700

7° » 1/4 » 0,350

La tolérance de poids au-dessus ou au-dessous du poids légal fut de 3 millièmes pour les pièces de 20 et 10 piastres et de 10 millièmes pour les autres pièces.

L'Egypte ayant eu à souffrir d'une émission excessive de la monnaie argent, la commission monétaire a jugé nécessaire d'en restreindre la frappe. Le décret de 1885 fixa cette limite à 40 piastres par habitant.

La valeur libératoire de cette monnaie fut fixée à 200 piastres. La monnaie-argent était donc une monnaie d'appoint.

Monnaie en nickel. — Le nickel, métal nouveau en 1885, ne fut pas apprécié par tous les membres de la commission. Sa nouveauté était, pour certains, une raison suffisante pour le rejeter, ce n'est qu'à titre d'essai qu'il fut adopté. Mais il finit par supplanter l'argent dans la fabrication des pièces de 10, 5, 2 et 1 millièmes.

La monnaie de nickel comprenait donc ces pièces.

Le titre de cette monnaie fut fixé, par arrêté ministériel du 23 novembre 1885, à 25 % de nickel et 75 % de cuivre.

La pièce de 1 piastre pèse 8 gr.

»	1/2	»	»	4	»
»	1/5	»	»	2, 1/2	
»	1/10	»	»	1,75	

Monnaie de bronze. — La monnaie de bronze comprenait les pièces de 1/2 et 1/4 de millième. Cette dernière pièce correspondait à l'ancienne monnaie de para.

Par arrêté du 24 mars 1886, la composition de cette monnaie fut fixée à 95 % de cuivre, 4 % d'étain et 1 % de zinc.

La pièce de 1/2 millième pesait 3 gr. 1/3 et celle de 1/4 de millième, 2 gr.

Monnaies étrangères. — La livre sterling, la pièce de

20 Fr. et la livre turque ont cours légal, ce sont les seules monnaies étrangères admises dans la circulation. Par arrêté du Ministre des Finances en date du 19 mars 1887 pris en conformité de l'article 17, dernier alinéa, du décret de 1885, le tarif auquel elles étaient admises, fut fixé comme suit :

La livre sterling : P.T. 97,1/2;

La pièce de 20 Fr. : P.T. 77,15;

La livre turque : P.T. 87,75.

C'est l'ancien tarif de Mehemed Aly qui est maintenu. Toutes les monnaies étrangères étaient dépréciées relativement à la livre égyptienne. La livre sterling faisait prime sur les autres monnaies.

Ce tarif, en favorisant la livre sterling, occasionnait au pays une perte résultant des frais de transport plus élevé de l'importation de la livre sterling et des intérêts pour la période de voyage plus long. Il aurait été plus économique pour le pays d'utiliser la livre turque et la pièce de 20 francs.

La circulation monétaire de 1885 à 1914. — Depuis la Réforme de 1885, l'Egypte connut une bonne monnaie, saine et stable. Le gouvernement, inspiré par les sages recommandations de la commission monétaire, procéda, par étapes, au retrait de l'ancienne monnaie égyptienne. Il interdit l'importation de la monnaie-argent étrangère et, par une série de circulaires, il la retira de la circulation, après avoir baissé sensiblement le tarif légal.

Depuis 1887, aucune monnaie-argent étrangère n'a cours légal en Egypte.

En 1889, le gouvernement émit de la monnaie-or pour la somme totale de L. Eg. 52.024. La frappe était défec-

tueuse. Une bonne partie fut retirée de la circulation.

Aucune émission de la monnaie-or n'eut lieu jusqu'en 1916.

Le pays continua, comme par le passé, à utiliser la monnaie-or étrangère. La livre sterling spécialement favorisée par le tarif, était importée par les banques, au moment de la récolte cotonnière, pour la financer.

A la fin de la saison, la monnaie-or était réexportée pour payer les importations du pays et ses dettes.

C'est cette particularité de la circulation monétaire du pays, intense durant la saison cotonnière et réduite durant la morte-saison, qui fit recommander l'usage d'une monnaie-or étrangère. En effet, celle-ci évitait au pays, en l'absence des billets de banque, la perte annuelle résultant d'une double refonte, ou d'une immobilisation d'une grande quantité de monnaies. En outre, les pertes provenant de l'usure de la monnaie étaient supportées par les autres pays.

Le tarif, en dépréciant la livre turque et le napoléon, obligeait les importateurs à utiliser la livre sterling. Il était de leur intérêt de se servir d'une monnaie qui subissait le moins de perte en Egypte. Pourtant fait curieux, les statistiques de la douane accusaient un mouvement assez important pour la pièce de 20 francs ainsi qu'il résulte du tableau suivant.

*Mouvement des Importations et Exportations
de la monnaie-or de 1887 à 1906*

	£	Pièces de 20 fr.	Autres monnaies	Total
	—	—	—	—
Importation.....	60.600.000	7.600.000	3.100.000	71.300.000
Exportation.....	29.600.000	6.300.000	2.600.000	38.500.000
Importations nettes	31.000.000	1.300.000	500.000	32.800.000

Le gouvernement égyptien procéda, depuis 1885, à la frappe d'une monnaie argent nationale. Il chargea de ce travail les meilleurs Hôtels des Monnaies de l'Europe. La frappe était des plus satisfaisantes. Les poids et titres furent respectés.

Le gouvernement procéda très sagement en émettant la quantité nécessaire, aux besoins de la circulation. Le pays fut doté d'une bonne monnaie en coupures diverses lui permettant de satisfaire toutes ses exigences. La limite maximum de P.T. 40 par habitant ne fut même pas atteinte. Le maximum de la circulation fut, en 1912, de L. Eg. 3.719.463, pour une population estimée à 12.350.000, soit, piastres 30,1, par personne.

Des caisses d'échange furent créées afin de retirer de la circulation la quantité superflue. La National Bank of Egypt fut chargée de procéder, pour le compte du Gouvernement, à l'échange de la monnaie-argent sans aucune limite.

Ces caisses commencèrent à fonctionner en 1904. Par suite d'une forte baisse du coton, les opérations se restreignirent et le stock monétaire devint supérieur aux besoins des échanges. Pour éviter une dépréciation de la monnaie-argent, le gouvernement accepta d'échanger cette monnaie contre de l'or sans aucune limite.

La circulation de la monnaie-argent subissait les mêmes mouvements que la monnaie-or. Très demandée en hiver elle se trouvait en grande quantité disponible en été. Le gouvernement procédait, utilement, en éliminant de la circulation, durant la période de morte-saison, la quantité de monnaie superflue.

Les crises monétaires. — L'Egypte, malgré la réforme de 1885, eut à subir des crises monétaires assez

aiguës, spécialement en 1899, 1904 et 1906. Mais ces crises découlaient plutôt de la nature spéciale du commerce de l'Égypte.

En effet, l'Égypte, pays agricole, grand producteur de coton, requiert une circulation très intense durant la récolte de ce produit. L'intensité de cette circulation dépend de l'abondance et de la valeur du coton. Le moindre changement influe sur la quantité de monnaie nécessaire pour les échanges.

Nous avons exposé que les banques alimentaient le marché de la monnaie-or. Cette importation était basée sur les prévisions qui pouvaient être déjouées. Tout changement d'une certaine importance entraînait le déséquilibre monétaire, créant une crise plus ou moins aiguë. Que le coton accusât une hausse de prix, une plus grande quantité des moyens d'échanges était nécessaire. Ce besoin ne pouvait être satisfait immédiatement. Pour la monnaie-or, il fallait attendre quelques semaines pour la recevoir de l'Étranger. La frappe de la monnaie-argent effectuée à l'Étranger demandait deux à trois mois.

Durant cette période d'attente, le pays souffrait d'une restriction dans la circulation et par voie de conséquence dans le crédit.

En outre, et depuis 1904, un autre élément venait aggraver les crises monétaires en retirant de la circulation, pour quelque temps, une grande quantité de monnaies. En vertu du décret du 28 novembre 1904, réglant la Dette publique de l'Égypte, les sarrafs¹ avaient l'obligation de remettre directement à la Caisse de la Dette publique le montant des impôts directs. La

(1) Collecteurs d'impôts.

Caisse gardait par devers elle, durant quelques jours, l'or encaissé, pour le déposer à la caisse du Crédit Lyonnais qui le remettait en circulation. Ainsi une quantité importante de monnaie se trouvait hors de la circulation au moment où les échanges étaient les plus intenses¹.

Mais, en 1907, le Gouvernement s'entendit avec la Caisse de la Dette publique qui autorisa les sarrafs à déposer, pour son compte, aux agences de la National Bank of Egypt, le montant des impôts. La National Bank se chargeait de verser ces sommes au Crédit Lyonnais. Ainsi, le Gouvernement put parer à une cause de pénurie de la monnaie métallique.

Stock monétaire. — Nous avons exposé que l'Égypte, dépourvue de monnaie-or nationale, se servait de la monnaie-or étrangère, principalement de la livre sterling. Les banques importaient la monnaie-or nécessaire pour la circulation. Cette monnaie était utilisée pour le paiement des importations de l'Égypte.

Cette particularité de la circulation rend difficile toute évaluation du stock monétaire or. Plusieurs évaluations ont été faites tantôt d'une façon fantaisiste tantôt d'une façon approximative.

Les statistiques de la douane enregistrent le mouvement de va et vient de la monnaie-or. Mais ces statistiques ne tiennent pas compte des exportations invisibles souvent très importantes.

Tout d'abord, les exportations de monnaie-or pour le Soudan ne sont nullement enregistrées à la Douane. C'est un chapitre assez important d'exportation de la

(1) En Égypte, on procède au recouvrement des impôts directs durant la saison cotonnière.

monnaie. En outre les voyageurs pour la Syrie et les pèlerins partant pour le Hedjaz emportaient avec eux une bonne quantité de monnaie-or qu'ils dépensaient à l'étranger.

D'autre part, les agences des compagnies de navigation, toutes étrangères, avaient l'habitude de confier l'excédent de leurs recettes aux capitaines de navires pour le remettre à leurs directions centrales.

Tous ces éléments assez importants ne sont nullement enregistrés dans les statistiques. Pierre Arminjon et B. Michel évaluent ces exportations invisibles à 20 % du total des exportations¹.

Même avec cette correctrice, il n'est pas possible d'obtenir une évaluation du stock monétaire. Il nous serait facile de connaître approximativement l'augmentation du stock monétaire or. Mais ne possédant aucune donnée sur le montant en circulation en 1885, il n'est pas possible de connaître le stock monétaire or.

Un autre élément vient encore compliquer le problème. La livre sterling, très recherchée pour son titre, se dirigeait en grande partie vers l'industrie. L'orfèvre avait une prédilection pour cette monnaie.

A titre documentaire, nous citons quelques évaluations faites du stock monétaire or.

Le directeur de la Monnaie des Etats-Unis évalue le stock monétaire comme suit :

Dans les banques	Dollars	12.000.000
En circulation		75.000.000
Total	Dollars	87.000.000

soit 8,88 par tête pour une population de 9.800.000.

(1) Pierre Arminjon et B. Michel. — *La circulation, le crédit et leurs instruments en Egypte*. Paris 1907.

Le directeur de la monnaie des Etats-Unis ajoute « Stock approximatif des monnaies d'or, d'argent et de billon qui se trouvaient dans le pays à la fin de 1905. Aucun moyen d'évaluation. Les banques refusent d'indiquer leur encaisse et personne ne peut vérifier le montant en circulation¹. »

M. de Beaujon obtient 8 millions-or en 1901 en évaluant « approximativement ou d'après les données officielles lorsqu'il y a lieu, les encaisses des banques, de la caisse de la Dette, du Ministère des Finances et d'autres administrations de l'Etat en tenant compte de l'importance du commerce d'importation et d'exportation et du degré de vélocité de la circulation des capitaux engagés en Egypte depuis les dernières années et aussi des titres fiduciaires qui remplacent ailleurs la monnaie métallique ».

Le stock monétaire argent et billon est, par contre facilement obtenu et d'une façon exacte.

La monnaie égyptienne circulant seule dans le pays, le montant de la frappe correspond au stock disponible.

Au 31 décembre 1913, la monnaie-argent émise s'élevait à L. Eg. 4.114.392, et la monnaie nickel et bronze à L. Eg. 495.380.

(1) Cité par Pierre Arminjon : *La situation économique et financière de l'Egypte*, page 419.

*Tableau de la circulation des billets de banque
de 1899 à 1913*

Année —	Maximum —	Minimum —	Moyenne —
1899	125.088	4.227	59.998
1900	131.117	23.527	53.374
1901	125.284	46.149	73.023
1902	221.492	54.774	116.182
1903	398.838	134.111	217.916
1904	676.025	324.051	454.320
1905	1.388.773	500.694	913.216
1906	2.315.389	1.394.197	1.804.334
1907	2.763.941	1.780.139	2.280.126
1908	2.278.091	1.390.017	1.841.605
1909	2.221.053	1.619.018	1.970.448
1910	2.600.705	1.777.341	2.163.025
1911	2.379.080	1.907.188	2.187.311
1912	2.626.766	1.500.014	2.070.752
1913	2.584.093	1.546.165	2.109.361

Tableau de la frappe de la monnaie métallique 1885-1903

Années	Or	Argent	Nickel	Bronze	Total	Refonte Arg. et Nickel	Total net
1886-1900	52.024	1.905.848	218.267	7.820	2.184.059	241.700	1.942.359
1901	»	74.422	39.999	1.203	115.624	32.470	83.154
1902	»	»	»	1.001	1.001	»	1.001
1903	»	100.000	50.000	1.000	151.000	10.215	140.785
1904	»	525.198	59.500	1.100	585.798	10.780	575.018
1905	»	209.511	16.000	»	225.511	6.000	219.511
1906	»	272.930	5.000	2.100	280.030	24.400	255.630
1907	»	450.000	20.000	1.000	471.000	»	471.000
1908	»	»	»	»	»	»	»
1909	»	»	3.500	1.000	4.500	»	4.500
1910	»	60.117	15.000	1.500	76.617	86.140	9.523
1911	»	329.909	20.653	1.500	352.062	29.400	322.662
1912	»	168.911	21.700	500	191.111	20.340	170.771
1913	»	17.546	4.937	1.000	23.483	»	23.483
Total	52.024	4.114.392	474.656	20.724	4.661.796	461.445	4.200.351

MOUVEMENT DE NUMERAIRE

Années	Importation	Exportation	Excédent + ou déficit — de l'importation		
	L. E. Or	L. E. Or	L.	E.	Or
1889.....	1.813.104	1.838.349	—		25.245
1890.....	2.807.592	1.827.798	+		979.794
1891.....	2.760.022	1.423.328	+		1.536.649
1892.....	3.352.496	1.689.464	+		1.663.032
1893.....	2.582.081	3.274.392	—		692.311
1894.....	1.849.884	1.673.408	+		177.476
1895.....	4.265.633	2.250.546	+		2.015.087
1896.....	3.588.811	1.779.822	+		1.808.989
1897.....	2.789.973	2.336.394	+		453.579
1898.....	2.547.738	1.866.167	+		661.571
1899.....	4.467.829	1.454.470	+		3.013.359
1900.....	3.986.274	2.579.776	+		1.406.498
1901.....	2.969.142	2.421.864	+		547.278
1902.....	4.472.829	1.828.412	+		2.944.417
1903.....	6.276.806	1.771.708	+		4.505.098
1904.....	7.012.949	2.784.156	+		4.288.793
1905.....	4.543.448	3.859.663	+		683.785
1906.....	8.784.138	2.041.247	+		6.742.881
1907.....	7.258.390	4.606.399	+		2.921.991
1908.....	4.171.175	4.667.622	—		496.447
1909.....	6.989.995	6.449.667	+		540.318
1910.....	12.847.779	6.957.914	+		5.889.865
1911.....	6.903.029	7.100.089	—		97.062
1912.....	11.344.622	7.459.121	+		3.890.501

Excédent total de l'Importation : L. E. 45.365.904

LE RÉGIME MONÉTAIRE ÉGYPTIEN



TEXTES LÉGISLATIFS EN VIGUEUR

Le régime monétaire est régi par les actes législatifs suivants :

1° Décret du 25 juin 1898 approuvant les statuts de la National Bank of Egypt et accordant à cette banque le privilège et le monopole d'émettre des billets de banque;

2° Décret du 2 août 1914 établissant le cours forcé des billets de la National Bank;

3° Loi N° 25 du 18 octobre 1916 réglant le système monétaire;

4° Arrêté ministériel du 18 octobre 1916 fixant le tarif de la livre sterling et donnant cours légal à la pièce d'or de 20 francs de l'Union latine;

5° Arrêté du 30 octobre 1916 autorisant la Banque Nationale à remplacer la partie or de la couverture par des titres;

6° Arrêté du 13 septembre 1924 fixant le titre et poids de la monnaie nickel et bronze;

7° Décret-loi du 4 mars 1925 instituant le millième de bronze;

8° Arrêté ministériel du 5 mars 1925 fixant les poids et titre de la monnaie de bronze;

9° Arrêté ministériel N° 31 de 1928, en date du 12 juillet 1928, interdisant l'acceptation des pièces or des différents pays de l'Union latine équivalentes à la pièce de 20 francs;

10° Arrêté ministériel N° 103, de 1930, soumettant au poinçonnement toutes les pièces de monnaies, or et argent, n'ayant pas cours légal.

Plan de l'ouvrage. — En Egypte, la circulation comprend de la monnaie métallique et des billets de banque. Depuis la guerre surtout, les banknotes ont acquis un grand développement devenu nécessaire par suite de l'impossibilité de se procurer de l'or.

Cette impossibilité et les exigences de la Grande Guerre ont apporté, à titre temporaire, des modifications profondes au régime établi par les lois.

Ces modifications ont donné naissance à un mouvement de réforme très ample.

Nous étudierons donc, successivement, la monnaie métallique et papier, les modifications apportées par suite de la Grande Guerre, la circulation monétaire et le mouvement vers l'indépendance de la monnaie égyptienne ainsi que les Réformes que nous préconisons.

CHAPITRE PREMIER

LA MONNAIE METALLIQUE

GÉNÉRALITÉS

La loi N° 25 du 18 octobre 1916 réglemente notre système monétaire.

Seule la monnaie-or possède le pouvoir libératoire illimité. C'est donc un régime monométalliste or qui continue à être adopté.

Mais, notre régime monétaire, réglementé par la loi N° 25 de 1916, est sensiblement paralysé par le décret du 2 août 1914, établissant le cours forcé des billets de banque, décret qui est en vigueur jusqu'à ce jour.

La livre égyptienne constitue l'unité monétaire. Elle est divisée en 100 piastres de 10 millièmes chacune. La division décimale introduite en 1885 est maintenue.

La monnaie-argent, nickel et bronze, constitue une monnaie d'appoint. Sa valeur libératoire est limitée.

La loi N° 25 du 18 octobre 1916 reproduit presque entièrement le décret de 1885. C'est le changement politique survenu en Egypte à la suite de la Grande Guerre qui nécessita la modification du décret de 1885.

§ I

LA MONNAIE-OR

La monnaie-or est représentée par deux pièces :

1° La livre égyptienne;

2° La demi-livre égyptienne.

Le titre légal est fixé par l'article 3 à 0,875 d'or fin et de 0,125 d'alliage avec tolérance de 1 millième au dessus ou au dessous.

Le poids de la livre égyptienne est de 8 gr. 500 et la pièce d'or de 50 piastres pèse 4 gr. 250.

La tolérance de poids est de 2 millièmes au dessus et 2 millièmes au-dessous du poids légal.

La loi maintient les titres et poids établis par le décret de 1885.

La livre égyptienne et la demi-livre-or qui, par suite de l'usure ordinaire de la circulation, pèseraient moins de 8 gr. 440 et 4 gr. 420 respectivement, cessent d'avoir cours légal. Mais elles sont acceptées à leur valeur légale par le Ministère des Finances.

Seule la monnaie-or possède la valeur libératoire illimitée.

En 1916, le gouvernement procéda à la frappe des pièces d'une livre pour une somme de L. Eg. 10.000. Cette frappe était destinée à commémorer le règne du Sultan Hussein.

Depuis 1923, le gouvernement émit de nouvelles pièces à l'effigie du Roi Fouad I^{er}. Il fit frapper en outre des pièces de 20 piastres et de 5 livres égyptiennes, ces pièces ne possèdent pas cours légal. Ainsi le gouvernement put les écouler à un prix plus élevé, 23 piastres la pièce de 20 piastres et 600 piastres la pièce de 5 livres.

De sorte qu'il put récupérer les pertes qu'il subissait en émettant des pièces d'une livre qu'il devait remettre à leur valeur légale malgré la hausse de l'or, qui rendait la valeur intrinsèque de la livre supérieure à sa valeur légale.

Toutes ces pièces ont servi à commémorer le règne du Roi Fouad I^{er}.

§ 2

LA MONNAIE-ARGENT

La monnaie-argent constitue une monnaie d'appoint. Elle possède une valeur libératoire limitée à P.T. 200.

Les pièces de monnaie-argent ayant cours légal sont :

1° La pièce de 20 piastres ou talari

2° » 10 »

3° » 5 »

4° » 2 »

Le titre légal de cette monnaie est fixé à 0,833 1/3 d'argent fin et 0,166 2/3 d'alliage avec tolérance de 3 millièmes au-dessus ou au dessous.

Le poids de la monnaie-argent est de :

28 gr. pour la pièce de 20 piastres

14 gr. » » 10 »

7 gr. » » 5 »

2,800 » » 2 »

La tolérance du poids au-dessus et au-dessous du poids légal est de 3 millièmes pour les pièces de 20 et 10 piastres, et de 10 millièmes pour les autres pièces. Les pièces, dont le poids aurait diminué sensiblement ou dont l'empreinte serait effacée par suite de l'usure, se-

ront retirées de la circulation par le Ministère des Finances qui les accepte à leur valeur légale.

Les anciennes monnaies d'argent frappées en vertu du décret de 1885 ont été admises, provisoirement. Elles continuent à l'être actuellement. L'article 17, dernier alinéa, de la loi N° 25 de 1916, autorise le Ministère des Finances à fixer l'époque de leur retrait définitif. Une notification publique devra être donnée un an avant la date extrême à laquelle ces monnaies cesseraient d'avoir cours légal.

Depuis 1916, la frappe de la monnaie-argent fut très active, nécessitée par les transactions nombreuses et par la thésaurisation.

§ 3

LA MONNAIE DE NICKEL

La monnaie de nickel admise à titre d'essai, par les auteurs du décret de 1885, acquit une importance de plus en plus grande et remplaça la monnaie-argent de 10 et 5 millièmes. Sa fabrication, nécessitant un appareil très lourd, rend la falsification très difficile.

Suivant la loi N° 25 de 1916, la monnaie de nickel comprend :

- | | |
|----|---------------------------------------|
| 1° | La pièce de 10 millièmes ou 1 piastre |
| 2° | » 5 » 1/2 » |
| 3° | » 2 » |
| 4° | » 1 » |

Par décret-loi du 4 mars 1925, le millième en nickel fut remplacé par le millième en bronze. Mais l'ancien millième de nickel continue à avoir cours légal.

Par arrêté du Ministre des Finances en date du 18 octobre 1916, pris en conformité de l'art. 9 de la loi N° 25 de 1916, le titre de la monnaie de nickel est fixé à 25 % de nickel et 75 % de cuivre.

Le poids de cette monnaie fut fixé à 6 gr. la pièce de 10 millièmes.

5 gr. la pièce de 5 millièmes

4 gr. » 2 »

3 gr. » 1 »

Par arrêté ministériel du 13 septembre 1924, le poids de ces pièces fut modifié comme suit :

5 gr. la pièce de 10 millièmes

4 gr. » 5 »

2 gr. » 2 »

Le diamètre de ces pièces est de :

23 millimètres pour la pièce de 10 millièmes

21 » » » 5 »

18 » » » 2 »

La valeur libératoire de la monnaie de nickel est limitée à 10 piastres.

§ 4

LA MONNAIE DE BRONZE

La loi N° 25 de 1916 donne cours légal aux pièces de monnaie en bronze de 1/2 millième.

Le titre de cette monnaie est fixé par l'arrêté ministériel du 18 octobre 1916 à 95 % de cuivre, 4 % d'étain et 1 % de zinc.

La pièce de 1/2 millième pèse 3 gr. 1/3.

Le décret-loi¹ du 4 mars 1925 ratifié par la Chambre des Députés le 2 mars 1927 et par le Sénat le 27 avril 1927, donne cours légal à la pièce en bronze d'un millième.

Le titre établi par l'arrêté ministériel du 18 octobre 1916 est maintenu.

Le poids de la pièce d'un millième est fixé à 4 gr. et le diamètre à 23 millimètres.

La valeur libératoire de la monnaie de bronze est fixée à un maximum de 10 piastres.

§ 5

LA FRAPPE DE LA MONNAIE

La frappe de la monnaie constitue un monopole de l'Etat.

Le Ministre des Finances a le pouvoir de fixer la quantité des différentes monnaies à frapper. Il a le devoir de s'assurer de l'exactitude du titre et du poids des pièces mises en circulation.

Toutes les monnaies doivent porter le nom de S. M. le Roi, l'année de l'Hégire et la désignation de la valeur de la pièce. Sous le protectorat Anglais, la valeur de la monnaie et la date de la frappe étaient indiquées en anglais « afin de rappeler les liens existant entre l'Egypte et l'Angleterre² ».

(1) En conformité de la constitution égyptienne, le pouvoir exécutif a le droit de promulguer, durant les vacances du Parlement, des décrets ayant force de loi. Ces décrets doivent être soumis au Parlement (art. 41 de la Constitution de 1923).

(2) Voir lettre adressée à S. H. Le Sultan par le Haut Commissaire Britannique en date du 16 février 1916.

Mais, depuis la déclaration de l'indépendance de l'Egypte, toutes les inscriptions sont faites en arabe seulement, les pièces portent l'effigie du Roi Fouad I^{er}.

L'Egypte ne possède pas un Hôtel des Monnaies. Les frappes de la monnaie d'or ont été effectuées depuis 1916, par l'Hôtel des Monnaies de Londres. La frappe de la monnaie-argent, nickel et bronze, est accordée après adjudication publique, à l'Hôtel des Monnaies soumissionnaire aux meilleures conditions.

Un mouvement s'est dessiné tendant à la création au Caire, d'un Hôtel des Monnaies. En 1914, Fouad Sultan¹ le préconisait comme mesure pouvant enrayer la crise monétaire.

Cette question fut évoquée devant le Parlement égyptien. A la séance de la Chambre des Députés du 26 mai 1924 une question fut posée au Ministre des Finances lui demandant « s'il n'estime pas qu'il siérait davantage à un pays indépendant de frapper sa propre monnaie². » Cette question fut portée devant le Sénat dans sa séance du 23 juin 1924³.

Mais les frais énormes que nécessitent l'installation et l'entretien d'un Hôtel des Monnaies pourvu d'un outillage complet, ont voué à l'échec cette tentative.

La loi N° 25 de 1916 abandonne l'ancienne limitation de la frappe de la monnaie divisionnaire.

Nous avons exposé que, en vue de « prémunir l'Etat contre toute possibilité de glisser sur la pente fatale des émissions abusives qui entraînent à bref délai la ruine

(1) Fouad Sultan : *La monnaie égyptienne*. Thèse, Paris 1914.

(2) Voir procès-verbaux de la Chambre des Députés du 26 vertu d'un décret royal qui approuve les conditions de l'acte

(3) Voir procès-verbaux du Sénat du 23 février 1924.

du crédit national d'un pays », la commission monétaire de 1885 avait limité cette frappe à 40 piastres par personne pour la monnaie-argent et à 10 piastres pour les pièces de nickel et bronze.

Il est regrettable que le législateur de 1916 ait abandonné cette limite imposée à la frappe. Il aurait épargné au pays, durant la Grande Guerre, la frappe excessive de la monnaie-argent et le problème si délicat qui se pose de l'emploi du stock monétaire argent supérieur aux besoins des échanges.

§ 6

LA MONNAIE ÉTRANGÈRE AYANT COURS LÉGAL EN ÉGYPTÉ

La loi N° 25 de 1916, promulguée sous le protectorat de l'Angleterre, a donné cours légal à la livre sterling et a confié au Ministre des Finances le soin d'en fixer le tarif¹.

D'autre part, l'article 18 de cette loi autorise le Ministre des Finances à donner cours légal à des monnaies étrangères et à établir le cours auquel elles seront acceptées.

Par arrêté ministériel du 18 octobre 1916, le taux auquel est accepté la livre sterling-or est fixé à 975 millièmes.

Le même arrêté donnait cours légal aux pièces d'or françaises de 20 fr. et fixait leur tarif à 771 1/2 millièmes.

(1) Voir Blanchard : *Cours d'Economie Politique*, tome II, 2^e édition, p. 2228.

C'est l'ancien tarif de la livre sterling et du napoléon qui est maintenu.

La livre turque ne pouvait être admise dans la circulation par suite de l'état de guerre existant alors entre l'Angleterre et la Turquie.

Mais, à la suite de la stabilisation du franc français et de la démonétisation de la pièce-or de 20 fr., et par arrêté ministériel N° 31 du 12 juillet 1928, les pièces d'or des différents pays de l'Union latine équivalentes à la pièce de 20 fr., ne sont plus reçues dans les Caisses publiques.

Par arrêté ministériel N° 103 du 30 novembre 1930, toutes les pièces de monnaie, or ou argent, à l'exception de la livre sterling, ne peuvent pas être exposées ou vendues si elles ne portent pas, à l'instar des ouvrages d'or ou d'argent, le poinçon officiel du Gouvernement égyptien.

Donc, à partir du 12 juillet 1928, seule la livre sterling a cours légal en Egypte.

Depuis la Grande Guerre, la monnaie-or étrangère n'a pu jouer un rôle aussi important que par le passé; tous les pays ayant interdit, en fait ou en droit, l'exportation de l'or. Durant la guerre, aucune importation n'a pu avoir lieu.

Mais, à partir de 1920, un mouvement d'importation très réduit se dessine. L'or importé se dirige principalement vers les caves des banques. Une partie est thésaurisée par les particuliers.

La circulation n'a nullement profité de ces importations.

MONNAIES FRAPPÉES ET REFONDUES DE 1914 A 1930

Années	Or	Argent	Nickel	Bronze	Total	Refonte argent et nickel
	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.
1914	»	»	5.000	1.000	6.000	»
1915	»	695.400	20.000	»	715.400	»
1916	»	235.399	20.000	»	255.399	»
1916 (1)	10.000	880.000	41.000	»	931.000	»
1917	»	1.171.400	93.437	2.000	1.266.837	20.000
1918	»	535.915	49.680	»	585.595	5.500
1919	»	33.400	101.800	»	135.200	»
1920	»	48.800	111.840	»	160.640	»
1921	»	117.800	71.040	»	188.840	55.000
1923	29.000	100.000	»	»	129.000	165.500
1924	10.500	50.000	»	»	60.500	52.640
1925	4.000	100.000	6.000	4.000	110.500	111.400
1926	12.500	100.000	»	4.000	116.500	104.800
1928	2.000	»	»	»	2.000	»
1929	12.000	78.300	4.085	»	94.385	155.810
1930	17.000	100.000	42.000	5.000	164.000	»
Totaux	97.000	4.266.414	615.882	16.000	4.995.296	670.650
Total net de la frappe : L. Eg. 4.324.646.						

(1) Monnaie frappée en conformité de la loi de 1916.

CHAPITRE II

LA MONNAIE-PAPIER

Les billets de banque constituent une innovation récente en Egypte. Ils furent introduits en 1891 par la National Bank of Egypt. Le fellah illettré ne témoignait d'aucun empressement à se servir d'une monnaie n'ayant aucune valeur intrinsèque.

Pour ce motif, les billets de banque eurent un développement très lent jusqu'à 1914.

Mais, par suite de la Grande Guerre, les billets de banque eurent cours légal et forcé et remplacèrent la monnaie-or.

§ I

LA NATIONAL BANK OF EGYPT

Constitution. — Par décret¹ en date du 25 juin 1898, La National Bank of Egypt a été constituée.

Elle a le privilège et le monopole d'émettre des billets payables à vue et au porteur.

Le capital social, fixé en 1898 à Livres 1.000.000, re-

(1) En Egypte, les sociétés anonymes ne peuvent exister qu'en vertu d'un décret royal qui approuve les conditions de l'acte de société : art. 46 Code de Commerce.

présenté par 100.000 actions de 10 Livres chacune, fut porté successivement à Livres 1.500.000, Livres 2 millions, Livres 2.500.000 et Livres 3.000.000, chiffre auquel il figure actuellement. Le nombre des actions est de 3.000.000 de 10 Livres chacune.

Administration. — La National Bank of Egypt est administrée par un Conseil composé de 22 membres au plus et de douze membres au moins y compris le Gouverneur. Le Conseil d'administration a les pouvoirs les plus étendus.

Il autorise l'émission et le retrait des billets de banque. Il fixe, dans les limites des statuts, les conditions des avances de toute nature, le taux d'escompte.

Il nomme le Gouverneur et, sur la proposition de ce dernier, les deux sous-gouverneurs.

Quatre des administrateurs, ayant domicile à Londres, forment le Comité de Londres. Ce Comité doit être consulté dans les cas suivants :

- 1° Affaire d'une importance de Livres 100.000 et au-dessus;
- 2° Proposition d'augmenter le capital social;
- 3° Ordre du jour des Assemblées générales ;
- 4° Bilan annuel à soumettre à l'Assemblée générale;
- 5° Distribution des acomptes sur les bénéfices de l'exercice en cours;
- 6° Proposition de mettre la banque en liquidation.

Le Gouverneur peut demander l'avis du Comité de Londres pour toutes affaires.

Le vote de ce comité sera compté par le Conseil d'administration.

Les décisions du Conseil d'administration sont exé-

cutées par le Gouverneur qui est chargé de la direction de toutes les affaires de la Banque.

La nomination du Gouverneur et des sous-Gouverneurs doit être ratifiée par le Gouvernement avant leur entrée en fonction.

Intervention du Gouvernement. — Le Gouvernement intervient dans l'administration de la banque afin de veiller à l'observation des statuts et principalement des conditions relatives à l'émission des billets de banque.

Ainsi, les Gouverneur et sous-Gouverneurs de la banque ne peuvent entrer en fonction qu'après ratification de leur nomination par le Gouvernement. De cette façon, le Gouvernement se réserve le droit de s'assurer du choix de ceux qui sont appelés à diriger la Banque, et, par voie de conséquence, le crédit de l'Égypte.

En outre, deux commissaires du Gouvernement sont désignés près la banque avec mission de veiller à la stricte observation des décrets, des actes constitutifs de la banque, et de ses statuts en ce qui concerne les intérêts du Gouvernement et de la sécurité publique. Ils veillent, spécialement, à l'exact accomplissement des prescriptions qui concernent l'émission des billets au porteur et à vue¹.

Ils peuvent assister aux séances du Conseil d'administration avec voix consultative. Ils ont le droit de vérifier la caisse et le portefeuille de la banque.

Toute modification aux statuts de la banque doit être ratifiée par décret royal.

Organisation. — A l'instar de la Banque d'Angleterre,

(1) Voir art. 34 des statuts de la Banque.

la National Bank of Egypt est divisée en deux départements distincts et séparés :

- 1° Service Banque;
- 2° Service émission.

Chacun de ces deux départements possède sa caisse spéciale ainsi que sa comptabilité.

§ 2

I. — SERVICE BANQUE

La National Bank of Egypt est autorisée à :

1° Effectuer des avances aux cultivateurs pour les frais de semence et de culture nécessaires aux récoltes de l'année, avec ou sans gage;

2° Accorder des avances au Gouvernement égyptien, au Gouvernement du Soudan et aux établissements publics de ces deux pays;

3° Escompter des effets, traites, billets à ordre;

4° Faire des avances garanties par des marchandises ou valeurs;

5° Ouvrir des crédits avec ou sans gage;

6° Se charger de l'émission des actions ou titres de crédit, des institutions égyptiennes ou soudanaises;

7° Emettre des traites, des lettres de change, chèques ou mandats payables en Egypte ou à l'étranger; négocier toutes lettres de change, chèques ou mandats;

8° Faire le commerce des métaux précieux;

9° Faire toutes opérations commerciales, financières ou industrielles en Egypte et au Soudan à l'exception des opérations foncières ou immobilières ou ayant trait à des entreprises étrangères à ces deux pays.

Limitations apportées dans l'intérêt des porteurs des

billets de banque. — Afin de réduire autant que possible les aléas du commerce de banque et, ainsi, donner plus de sécurité aux porteurs des billets, les statuts apportent certaines limitations à l'activité financière de la banque.

Ainsi, les effets ne peuvent être escomptés que lorsqu'ils sont revêtus de deux signatures. Une d'elles peut être remplacée par un gage ou un nantissement.

Toutefois les traites et mandats tirés d'une place sur l'autre peuvent être négociés avec la seule signature du tireur.

En outre, la banque ne peut accepter des effets à plus d'une année de date. A l'origine ce délai était de 6 mois. Les effets sur l'étranger doivent être à 4 mois de vue ou 6 mois de date. Antérieurement au décret du 23 avril 1903, la banque ne pouvait négocier les effets sur l'étranger à plus de 90 jours de vue et de 120 jours de date.

Les crédits consentis aux particuliers doivent être remboursés dans l'année.

Ces restrictions s'expliquent par le risque que comporte une immobilisation des capitaux durant un laps de temps assez long.

Activité financière de la banque. — La National Bank of Egypt est le banquier de l'Etat. Les fonds des Gouvernements égyptien et soudanais, des Tribunaux Mixtes et des établissements publics lui sont confiés. Avant la guerre la banque effectua des avances très importantes au gouvernement du Soudan.

En 1902, une branche s'est détachée de la banque et forma l'Agricultural Bank of Egypt ayant pour objet de faire des avances aux cultivateurs.

Depuis sa fondation, la National Bank of Egypt a étendu son activité dans tous les pays et au Soudan. Ses

affaires progressèrent rapidement. Son capital fut triplé dans un laps de temps assez court. Actuellement la réserve statutaire et le fonds de prévoyance atteignent le capital.

Des agences sont ouvertes dans les principales villes de l'Egypte et du Soudan. En 1927, il acquit la suite des affaires en Egypte des succursales de la Lloyds Bank Ltd. de Londres.

La National Bank contribua grandement au développement économique du pays. Dans des moments de crise, elle collabora loyalement avec le Gouvernement. C'est grâce à cette collaboration que le pays surmonta la crise aiguë née de la déclaration de la Grande Guerre. Depuis 1921, elle collabore avec le Gouvernement pour atténuer la crise économique née de la forte baisse du coton en effectuant des avances aux cultivateurs.

Depuis la Guerre de 1914, la Banque Nationale joue le rôle de Caisse de change pour les autres banques. Nous étudierons ce mécanisme en exposant les conséquences de la Grande Guerre sur les conditions de l'émission des billets de banque.

Dans tous les pays, les banques d'émission jouent le rôle de banque centrale. Ainsi, elles règlent le mouvement de l'escompte. En Egypte, la situation bancaire diffère de celle des autres pays. La plupart des banques travaillant dans ce pays, utilisent des capitaux étrangers et relèvent, ainsi, des banques ayant siège à l'étranger. Dans ces conditions, la National Bank ne saurait posséder le moyen de régler, par le jeu du taux d'escompte, l'activité des autres banques.

D'autre part, l'escompte des effets est très restreint en Egypte. Le principal motif de cette situation est que la

notion du respect de l'échéance est inconnue en Egypte¹.

Bilans. — Nous donnons, ci-dessous, un tableau des bilans de la Banque Nationale pour les années 1901, 1903, 1919, 1925, 1929 et 1930. Ainsi nous pouvons suivre la marche ascendante des affaires.

Certains chapitres de ces bilans méritent une étude.

Titres d'Etat. — Cette activité est la plus importante. C'est le placement préféré de la banque où elle peut puiser pour la couverture des billets. Ces titres sont, d'autre part, d'une liquidation facile.

Au 31 décembre 1901, les titres détenus par la banque s'élèvent à L. Eg. 203.280 et passent à L. Eg. 485.724 au 31 décembre 1913. Donc, jusqu'à la veille de la conflagration universelle, ce chapitre se maintient dans une limite assez modeste. Mais au lendemain de la Grande Guerre, et par suite de la richesse accumulée par le pays qui s'est traduite par l'augmentation des dépôts des particuliers et du Gouvernement, cet élément de l'actif augmente dans de grandes proportions. Au 31 décembre 1919, cet élément accuse L. Eg. 16.145.322, il passe à L. Eg. 25.175.364 au 31 décembre 1925, à L. Eg. 20.146.555 au 31 décembre 1929 et à L. Eg. 14.413.289 au 31 décembre 1930.

Avances sur marchandises. — La banque effectue des avances sur marchandises. C'est un commerce auquel s'adonnent de préférence toutes les banques. Générale-

(1) Voir Blanchard : *Cours d'Economie Politique*, tome II, 2^e édit. — Voir aussi A. S. Job : *Le Crédit en Egypte* (Egypte contemporaine).

ment c'est le coton et les céréales qui sont déposés en gage. Ils sont entreposés dans des dépôts de la banque dénommés « Shounah ».

C'est surtout durant les périodes de baisse du coton que ce commerce est prospère. Le fellah hésite alors à vendre son coton et préfère attendre les meilleurs moments.

Même avant 1914, ces avances étaient d'une certaine importance. Mais après 1920, elles acquièrent beaucoup d'extension à la suite de la baisse continue de la valeur du coton.

Les bilans accusent, pour les avances sur marchandises, les chiffres suivants : L. Eg. 425.459 au 31 décembre 1901. L. Eg. 2.675.917 au 31 décembre 1913. L. Eg. 7 millions 274.000 au 31 décembre 1919. L. Eg. 2.053.978 au 31 décembre 1925. L. Eg. 4.068.083 au 31 décembre 1929. L. Eg. 1.740.183 au 31 décembre 1930.

Avances sur titres. — Ces avances sont faites contre nantissement des titres de premier ordre. Elles sont de toute sûreté. C'est pour ce motif que la Banque s'y adonne. Avant la guerre, la somme ainsi avancée s'élevait à L. E. 1.627.674.

Mais depuis 1922, le marché des valeurs attire l'attention des Egyptiens.

Les placements en titres sont plus importants et le deviennent beaucoup plus à la suite du marasme dans le commerce et les procès sur le change¹. Les spéculations sur les titres tentent beaucoup de personnes.

Cette intensité devait avoir son contre-coup sur les

(1) Plusieurs sociétés fondées en Egypte libellent leur capital en monnaie étrangère. Leur comptabilité et les obligations qu'el-

avances consenties. De L. Eg. 1.444.594 qu'elles étaient au 31 décembre 1919, elles passent à L. Eg. 5.756.726 au 31 décembre 1929 et à L. Eg. 2.710.291 au 31 décembre 1930.

Le tableau que nous publions sur le total du mouvement des comptes avances sur titres depuis 1921 nous permet de mieux suivre l'ampleur de ce mouvement.

Effets sur l'Égypte. — Ce commerce tient une importance très restreinte. Avant ou après la Grande Guerre, les effets escomptés n'ont occupé qu'une place peu importante parmi les opérations de la banque.

Nous avons exposé la raison de ce discrédit qui tient à l'absence de toute notion de l'échéance¹, du respect qu'on lui doit.

Comptes courants, dépôts. — Ces comptes ont suivi une ligne ascendante. Ils reflètent la confiance de plus en plus grande qu'inspire la National Bank ainsi que la prospérité croissante du pays.

Le maximum fut atteint en 1919, avec L. Eg. 18 millions 794.333. Il y a certainement lieu de tenir compte de l'inflation et de la baisse de la monnaie enregistrée en 1919.

Depuis lors, le chapitre du bilan a suivi un fléchissement dû surtout aux circonstances économiques et à l'appréciation de la monnaie.

les émettent le sont aussi. Ainsi la Cie de Suez utilise le franc. La question s'est posée de savoir si les coupons devaient être payés en franc au tarif ayant cours en Égypte ou en franc au cours du change.

(1) Nous pouvons citer l'exemple d'un riche fellah qui ne paie aucune somme due à ses créanciers la plus minime fut-elle qu'après saisie effectuée sur son compte qui présente habituellement plus de L. Eg. 10.000 de crédit.

Appréciation de l'activité de la banque. — Sagement administrée, la banque a su gagner la confiance du public et du Gouvernement.

Elle a pu affronter de grandes crises sans que sa situation fut atteinte. Elle a su étendre à toute la population les bénéfices d'un crédit sagement distribué.

Le rôle joué par la Banque Nationale a été hautement apprécié par toute la population de l'Egypte et le Gouvernement.

En 1914, Fouad Sultan écrivait : « On peut dire que, depuis sa fondation, la Banque Nationale a fait beaucoup d'efforts pour développer ses affaires et étendre ses relations dans toutes les parties du pays... C'est un établissement solide très connu, qui jouit d'une bonne réputation¹ ».

Treize ans plus tard, le sénateur Alfred Chammas s'exprime d'une façon non moins élogieuse : « Depuis 30 ans que la Banque Nationale fonctionne, elle n'a cessé de donner des preuves de sa capacité et de sa bonne administration, et c'est là un gage de la compétence financière de ses administrateurs. Au reste, elle a résisté à toutes les épreuves qu'elle a traversées depuis, notamment durant la grande guerre, et sa situation est toujours demeurée inébranlable comme un roc. Sa monnaie fiduciaire n'a subi aucune dépréciation², alors que partout ailleurs, sauf en Angleterre et aux Etats-Unis, on a enregistré une moins-value de 50 à 66 % sur le papier monnaie. Bien plus, ses actions ont fait un bond formi-

(1) Fouad Sultan : *La monnaie égyptienne*. Thèse, Paris, p. 118.

(2) Il est inexact de dire que la livre égyptienne n'a subi aucune perte ainsi que nous le verrons plus loin.

dable dans l'échelle des prix, passant de dix à quarante Livres¹.

§ 3

SERVICE EMISSION

Privilège de la Banque. — Le décret du 25 juin 1898 accorde à la Banque Nationale le privilège et le monopole d'émettre, en Egypte, des billets au porteur et à vue.

Ce privilège est accordé pour le délai de 50 ans, susceptible de renouvellement.

Mais ce monopole n'est pas absolu. Il est vrai que le Gouvernement s'est interdit d'accorder le même privilège à aucun autre établissement. Et ainsi, aucune société constituée en Egypte ne peut obtenir le droit d'émettre des billets de banque. Mais, il est possible à un autre établissement constitué à l'étranger d'émettre des billets payables à vue et au porteur, ce négoce étant prévu et réglementé par le Code Mixte de Commerce².

Le service de l'émission des billets de banque constitue un service tout à fait distinct, ayant sa caisse spéciale et sa comptabilité où sont enregistrées toutes les opérations de l'émission et du retrait des billets de banque.

(1) Motion présentée par le Sénateur Alfred Chammas tendant à conférer les attributions de la Caisse de la Dette Publique soit à la Caisse du Ministère des Finances, soit à la National Bank of Egypt (procès-verbaux du Sénat du 6 février 1927).

(2) Les Codes mixtes ayant été promulgués avec l'assentiment des puissances capitulaires, le Gouvernement ne saurait y apporter aucune dérogation de sa propre et unique initiative. — V. P. Arminjon et S. B. Michel : *Le crédit et la circulation et leurs instruments en Egypte* (Revue de l'Economie Politique, 1907).

La quotité des diverses coupures des billets de banque est fixée par le Conseil d'Administration avec le consentement du Ministère des Finances, qui doit approuver toutes modifications à y introduire.

La couverture. — Le montant des billets de banque en circulation doit être représenté pour moitié en or, et pour l'autre moitié par des titres. Ces titres sont choisis par le Gouvernement sans que ce choix puisse engager sa responsabilité.

Les titres formant la moitié de la couverture sont calculés au cours du jour sans que ce taux puisse dépasser la valeur nominale des titres. Ils doivent appartenir en propre à la banque.

A défaut de tout ou partie de ces titres, l'encaisse-or de la Caisse spéciale doit être élevée proportionnellement, afin que la couverture-or et titres ne soit pas inférieure au montant des billets en circulation.

La couverture-or et titres doit être déposée dans une caisse spéciale à deux clefs dissemblables. L'une de ces deux clefs est confiée au Commissaire du Gouvernement.

Le Gouvernement peut autoriser le dépôt de cette encaisse dans une Caisse spéciale dans une banque de Londres. Une des clefs sera confiée au Directeur de la Banque, qui agira aux lieu et place du commissaire du Gouvernement.

Cette couverture constitue un gage spécial en faveur des porteurs de billets de banque. En cas de liquidation de la banque, cette encaisse *doit servir exclusivement au retrait des billets de banque.*

Les règles gouvernant l'émission des banknotes sont presque identiques à celles suivies en Angleterre, où le service de l'émission est distinct du département banque.

Là aussi, la couverture constitue un gage spécial des porteurs de billets.

Mais le régime égyptien est certainement plus souple. Le montant des billets en circulation peut être augmenté suivant les besoins des échanges. La seule condition imposée à la banque, c'est d'avoir la contre-valeur de ces billets déposée dans la Caisse spéciale du service de l'émission.

Une plus grande facilité est accordée à la banque, les statuts lui permettent de considérer l'or qui se trouve en route pour l'Égypte comme faisant partie de l'encaisse de la banque, à condition que cet envoi, autorisé par le Ministère des Finances, soit fait et assuré au nom et au profit des commissaires du Gouvernement. Cette facilité permet à la banque de pouvoir procéder à de nouvelles émissions au cas où la nécessité se fait sentir, spécialement au moment où une hausse du prix du coton engendre une intensité plus grande des échanges.

Mais le système égyptien n'augmente pas les disponibilités du pays, tout billet émis devant avoir sa contre-valeur déposée dans la Caisse spéciale. Le Gouvernement a eu en vue, surtout, d'accorder le plus de garantie aux porteurs des billets de banque.

Mais, dans des moments de crise, il devient nécessaire, pour éviter que des ruines s'accumulent, d'augmenter les disponibilités du pays. Un crédit sagement distribué permettrait de surmonter la crise.

Nous verrons plus loin qu'il est possible, tout en sauvegardant les intérêts légitimes des porteurs de banknotes, de doter notre régime des moyens d'augmenter les disponibilités du pays.

Cours et extension des billets de banque. — Avant la

Grande Guerre, les billets de la National Bank of Egypt avaient cours facultatifs. Un créancier ne pouvait être forcé de recevoir, en paiement de sa créance, des billets de la National Bank.

La circulaire du Ministre des Finances, en date du 8 août 1899, est significative. Elle s'exprime ainsi: « Les receveurs devront remettre les billets de banque en circulation dans les paiement qu'ils auront à faire que lorsque le public se montrera enclin à les recevoir. »

Les billets de la National Bank n'ont pas pris, avant la guerre, une grande extension. Pourtant, en Egypte, la monnaie-papier s'impose. Par son élasticité idéale, elle peut s'adapter à toutes les saisons et à toutes les fluctuations de la circulation. Ainsi, les crises monétaires de 1904-1906 auraient pu être facilement enrayerées.

Le fellah, ignorant et habitué à se servir des monnaies ayant une certaine valeur intrinsèque, se décidait difficilement à accepter une monnaie représentative de la richesse. D'autre part, ses habitudes de thésaurisation ne pouvaient s'exercer que sur une monnaie métallique.

En outre, la nouveauté des billets de banque a été une raison de développement restreint de cette monnaie.

A la page 42, nous avons donné un tableau de la circulation des billets de banque de 1899 à 1913.

La grande guerre, par le bouleversement qu'elle a occasionné, a apporté des modifications très importantes à notre système monétaire ; ces changements ont été faits par suite de la nécessité impérieuse de la guerre. Mais ils l'étaient à titre provisoire et temporaire.

Le caractère provisoire de ces modifications ne les a pas empêché de se maintenir jusqu'à ce jour, 13 ans après l'armistice.

MOUVEMENT DES COMPTES D'AVANCES EN ÉGYPTE

	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927
	—	—	—	—	—	—	—
L. Eg.	—	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.
Avances sur Marchandises	34.369.570	39.279.298	47.443.554	47.174.276	40.853.358	29.266.566	50.877.052
Avances sur Titres	15.045.119	20.121.502	26.683.168	35.597.630	39.822.728	39.246.090	53.805.387
Avances sur d'autres Garanties..	5.837.664	1.622.494	1.890.650	4.218.594	5.329.483	4.111.820	18.872.111
Autres Avances.....	13.559.008	8.012.264	10.628.471	8.399.109	7.194.485	11.495.276	21.342.283
Effets sur l'Egypte	781.203	750.896	673.740	688.963	942.959	975.187	4.045.765
	<u>69.592.564</u>	<u>69.786.454</u>	<u>87.319.583</u>	<u>96.078.572</u>	<u>94.143.012</u>	<u>85.094.939</u>	<u>184.942.598</u>

MOUVEMENT DES COMPTES DE DÉPÔTS ET DES COMPTES DU GOUVERNEMENT ÉGYPTIEN

	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927
	—	—	—	—	—	—	—
L. Eg.	—	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.
Ces Cts Dépôts et autres,	169.091.618	163.938.986	154.281.983	163.113.932	166.388.093	154.476.367	198.893.314
Compte du Gouvernement	118.647.555	73.665.497	79.448.622	73.751.169	75.346.255	84.418.891	104.638.113
Compte Banque	166.951.374	147.521.494	170.794.882	180.605.168	207.946.642	204.484.729	253.510.779
	<u>454.690.547</u>	<u>385.125.977</u>	<u>404.525.487</u>	<u>417.470.269</u>	<u>449.680.990</u>	<u>443.379.987</u>	<u>557.042.206</u>

BILANS COMPARATIFS DE LA NATIONAL BANK OF EGYPT.

ACTIF

	31/12/1901	31/12/1913	31/12/1919	31/12/1925	31/12/1929	31/12/1930
	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.
Titres d'Etat et Titres garantis par le Gouvern.	203.280	485.724	16.145.322	25.175.364	20.146.555	14.413.289
Titres divers.....	52.571	457.798	284.941	350.051	904.433	902.367
Avances sur Marchandises.....	425.459	2.675.917	7.274.340	2.053.978	4.068.083	1.740.183
Avances sur Titres.....	»	1.627.674	1.444.594	2.910.202	5.756.726	3.710.291
Avances sur d'autres Garanties.....	1.464.044	819.480	349.562	680.244	1.447.422	1.371.368
Autres Avances.....	80.634	887.277	536.344	620.356	1.270.487	644.251
Effets sur l'Etranger.....	299.387	1.292.179	7.335.985	5.985.263	3.107.992	1.256.088
Effets sur l'Egypte.....	259.796	295.325	55.957	216.370	513.058	457.913
Immeubles, Mobilier, etc.....	77.911	275.392	296.728	123.974	189.607	204.232
Placements à courte échéance.....	459.147	299.203	2.374.125	1.589.250	1.560.000	1.608.750
Comptes Banques.....	26.877	226.332	905.029	4.112.624	391.891	299.331
Débiteurs par acceptation ci-contre.....	»	29.835	»	»	837.761	1.236.603
Effets à Recevoir.....	»	29.646	1.147	»	»	»
Gouvernement du Soudan.....	»	802.764	1.052	»	»	»
En Caisse.....	185.687	1.644.847	4.782.680	2.284.380	2.397.121	2.328.642
Banque d'Angleterre.....	»	»	108.552	»	»	»
Effets à l'encaissement.....	13.230	»	»	»	»	»
Total.....	3.548.030	11.849.394	41.896.364	46.102.056	42.591.142	30.173.314

PASSIF

	31/12/1901	31/12/1913	31/12/1919	31/12/1925	31/12/1929	31/12/1930
	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.
Capital	1.462.500	2.925.000	2.925.000	2.925.000	2.925.000	2.925.000
Réserve statutaire	12.597	1.462.500	1.462.500	1.462.500	1.462.500	1.462.500
Fonds de prévoyance	181.368	24.375	487.500	1.023.750	1.413.750	1.462.500
Comptes courants, Dépôts et autres	539.293	3.529.109	18.794.033	12.611.609	14.769.798	15.874.726
Gouvernement Egyptien	900.942	1.810.564	12.267.343	24.771.397	17.802.889	3.699.100
Gouvernement Egyptien Compte spécial	»	26.630	»	»	»	»
Gouvernement du Soudan	»	»	»	353.037	187.366	231.697
Tribunaux mixtes	274.641	1.510.995	2.743.971	1.611.667	2.051.668	1.998.029
Compte Banques	12.948	189.831	2.386.786	330.601	266.850	453.866
Chèques et Effets à payer	42.357	125.717	290.452	245.419	186.450	151.998
Récompte du Portefeuille	8.423	21.627	65.269	36.587	32.440	13.813
Dividendes non payés	991	4.292	27.989	7.671	22.397	22.396
Acceptation	»	29.835	»	»	837.761	1.236.603
Provision pour paiement du dividende final...	»	»	292.500	380.250	409.500	409.500
Bonus de 10 /- par action »				146.250		
Compte Profits et Pertes	109.564	148.837	138.384	196.320	222.768	231.581
Caisse de Prévoyance du Personnel	2.401	40.082	14.633	»	»	»
Total	3.548.030	11.849.394	41.896.364	46.102.058	42.591.142	30.173.314

CHAPITRE III

EFFETS DE LA GRANDE GUERRE

La guerre de 1914 a été une grande démonstration de cette étroite solidarité qui lie toutes les parties de l'univers ; solidarité qui s'est développée surtout depuis le début du XIX^e siècle. A plusieurs reprises, spécialement en 1907, elle s'est manifestée.

La crise politique qui a abouti à la conflagration générale eut, dans le domaine économique, des répercussions à travers tous les pays. Ainsi, la Suisse décréta le cours forcé le 30 juillet 1914. La République Argentine établit le moratorium et le cours forcé. Les Bourses de New-York, de Paris, de Londres, de Berlin sont fermées.

§ I

RÉPERCUSSION DE LA CRISE EN EGYPTE

L'Egypte, pays à culture unique, vivant surtout du commerce extérieur, devait subir avec plus d'intensité cette crise économique.

A peine la guerre fut-elle imminente que la population, prise de panique, se rua vers l'or et vers le retrait des dépôts des banques. Ainsi la crise prenait une tournure très grave. L'Egypte utilisant pour sa circulation,

une monnaie-or étrangère et l'importation de cette monnaie devenant impossible, il était à craindre que l'encaisse métallique de la National Bank ne fût épuisée par toutes les demandes du public sans possibilité de la renouveler.

Assaillies par les retraits des dépôts, certaines banques, le Banco di Roma et la Deutch Orient Bank, durent fermer leurs guichets.

Devant cette situation, le Gouvernement établit, le 2 août 1914, le cours forcé des billets de la National Bank et dispensa cet établissement de l'obligation de les échanger contre l'or.

Le 4 août 1914, le Gouvernement décréta 4 jours fériés et un moratorium partiel. Le 9 août, le moratorium fut établi, prorogé par décrets du 14 septembre, 30 septembre, 14 octobre, 26 octobre 1914. Toutefois, les banques furent tenues de payer 5 % du montant des dépôts.

Par décret du 26 octobre 1914, le dernier délai pour la liquidation des obligations fut fixé au 31 janvier 1915.

Les Bourses furent fermées, pour rouvrir par la suite. Mais, par l'arrêté du Ministre des Finances du 3 septembre 1914, le règlement des liquidations fut différé *sine-die* pour être fixé, par la suite, au 28 octobre 1914.

Les mesures prises par le Gouvernement aidèrent le pays à traverser cette crise économique si aiguë qui, fort heureusement pour l'Egypte, éclata dans la morte-saison, au moment où la récolte de l'année écoulée était déjà vendue.

Mais il fallut bientôt penser à financer la nouvelle récolte. A cet effet, le Gouvernement se mit d'accord avec la National Bank afin d'accorder des avances sur le coton à un taux de 6 1/2 %. Le Gouvernement se porta

garant des 90 % des avances à effectuer. Il procéda, plus tard, à l'achat du coton du petit cultivateur.

Pour permettre à la National Bank d'effectuer ces avances, le Gouvernement émit des bons de Trésor qui devaient servir de couverture à l'émission des billets de banque.

La National Bank prit soin de surveiller l'emploi des avances accordées. Elle s'assurait qu'elles étaient destinées au financement de la récolte.

Le Gouvernement, d'autre part, obtint la promesse du Gouvernement anglais de garantir, sur le marché de Londres, un emprunt de 5 millions de Livres. Ce crédit devait servir pour parer à tout danger de dépréciation du change égyptien.

Mais la collaboration loyale de la National Bank dispensa le Gouvernement d'émettre cet emprunt. Surtout la vente rapide de la récolte du coton permit au pays de pouvoir se procurer des fonds¹.

§ 2

MODIFICATION DU RÉGIME MONÉTAIRE

Cours forcé. — Par décret du 2 août 1914, le Gouvernement donna cours forcé aux billets de la National Bank.

Il nous semble intéressant de transcrire les considérants de ce décret :

Considérant que les graves événements qui bouleversent l'Europe ont leurs répercussions en Egypte,

Que, dans ces conditions, pour prévenir et conjurer

(1) Voir Blanchard : *Cours d'Economie Politique*, tome II, 2^e édition, p. 1244.

une crise monétaire possible, il est indispensable et urgent de raffermir la situation financière du pays en défendant le crédit public contre les spéculations illégales et les paniques injustifiées.

Considérant qu'à cet effet, il y a lieu de maintenir autant que possible la circulation monétaire nominale en empêchant l'accaparement et le retrait du numéraire et en maintenant la réserve d'or nécessaire pour la régularité de cette circulation,

Considérant qu'il y a péril en la demeure.

De ces motifs, il résulte que le Gouvernement s'est proposé de défendre l'encaisse de la Banque afin de maintenir une circulation monétaire saine et régulière.

Il faut reconnaître que le Gouvernement était obligé d'agir ainsi pour empêcher que la thésaurisation des monnaies ne privât le pays de toute bonne monnaie. Les interdictions de l'exportation de la monnaie et du métal or édictées par les pays étrangers ne permettaient pas d'envisager le renouvellement du stock monétaire nécessaire à la circulation et à l'encaisse de la National Bank.

L'art. 1 du décret du 2 août 1914 donne aux billets de la National Bank la même valeur effective que les espèces d'or ayant cours légal en Egypte. Ces billets acquièrent en même temps la valeur libératoire illimitée. Ainsi, tout paiement effectué en banknotes est valable à l'égal de l'or, nonobstant toutes clauses ou conditions contraires existantes ou à intervenir entre parties.

L'art. 2 du susdit décret autorise la National Bank à différer, provisoirement et jusqu'à nouvel ordre, le remboursement des billets qui lui seront présentés à cet effet.

Le décret du 2 août 1914 introduit deux modifications aux règles régissant les banknotes.

1° La valeur libératoire illimitée à l'égal de l'or;

2° L'inconvertibilité ou cours forcé.

Ces modifications ont été apportées à titre temporaire et provisoire.

Mais les autres conditions régissant l'émission des banknotes restèrent inchangées, spécialement la couverture, moitié or au moins et moitié titres devaient être respectée à chaque émission. Et un des motifs du décret du 2 août 1914 n'est-il pas de maintenir la réserve-or nécessaire pour la régularité de cette circulation ?

Jusqu'en novembre 1914, l'or rentré de la circulation suffit pour constituer l'encaisse nécessaire pour les émissions des billets de banque.

Mais la reprise des affaires enregistrée à la fin de 1914 et les dépenses des troupes anglaises rendirent nécessaire l'augmentation des billets en circulation.

Devant cet accroissement de la demande et l'impossibilité d'importer de l'or de l'étranger, le Gouvernement autorisa la Banque Nationale à déposer une partie de l'encaisse-or à la Banque d'Angleterre, agissant au nom des Commissaires du Gouvernement égyptien.

Gold Exchange Standard. — Cette autorisation, prévue d'ailleurs dans les statuts de la National Bank, art. 5, avant-dernier alinéa, entraîna une modification dans le régime monétaire du pays, bien plus importante que le cours forcé décrété le 2 août 1914.

En effet, la constitution d'une partie de l'encaisse à Londres signifiait l'établissement d'un nouveau régime d'échange : Gold exchange standard, régime d'échange or.

Ce système consiste à ne pas échanger de banknotes contre de l'or, mais à remettre au porteur du change sur un pays à étalon-or. Donc, pour l'intérieur, la circulation ne comprend que des billets inconvertibles, tandis que pour les relations extérieures, c'est en définitive l'or qui est utilisé sous forme de traites payables en or.

La constitution d'une partie de l'encaisse-or à Londres permettait à la National Bank, par le jeu de retrait et de l'émission des billets, de maintenir, au pair, le change avec Londres. La National Bank obtint, ainsi, le moyen de faire, au pair, des transferts dans les deux sens.

Cet avantage fut accordé aux autres banques. La National Bank accepta d'effectuer, pour leur compte, les virements télégraphiques au pair. Elle devenait ainsi une Caisse de change.

Sterling exchange Standard. — Malgré l'accroissement considérable des billets en circulation, ce régime du Gold exchange standard continua à fonctionner jusqu'au mois d'octobre 1916.

Mais, en septembre 1916, le Gouvernement anglais fit connaître qu'il lui devenait impossible de mettre de l'or à la disposition du Gouvernement égyptien. Cette décision lui était dictée par la nécessité impérieuse de la Grande Guerre.

C'était donc une décision sans appel. Devant ce fait et ne pouvant obtenir de l'or des autres pays, le Gouvernement, par l'arrêté du 30 octobre 1916, releva la National Bank de l'obligation de maintenir la moitié au moins de la couverture en or. Il l'autorisa à remplacer cette couverture-or par les Bons du Trésor britannique (Treasury Bonds).

Cet arrêté eut pour résultat de modifier profondément

le caractère du système monétaire égyptien. Malgré le cours forcé décrété le 2 août 1914, l'Égypte continua à posséder un régime-or puisque ses billets étaient couverts en partie par l'or détenu à Londres et au Caire. Mais, à partir du 30 octobre 1916, c'est le régime étalon d'échange sterling, Sterling Exchange Standard, qui s'établit.

La monnaie égyptienne devint étroitement liée à la monnaie anglaise ; la couverture étant constituée par des titres anglais remboursables en monnaie anglaise ayant cours légal.

Mais il faut reconnaître que cette décision du Gouvernement fut imposée par les événements et que le choix des Bons du Trésor britannique fut des plus heureux. Il permit la stabilisation du change avec l'Angleterre, la principale cliente du commerce extérieur de l'Égypte.

D'ailleurs, tant que durèrent les hostilités, le problème monétaire ne se posa pas. Mais en 1919, à la suite de la dénonciation par les Etats-Unis des accords financiers entre alliés, la Livre sterling, entraînant à sa suite la monnaie égyptienne, baissa par rapport au dollar, qui représentait l'étalon-or. Elle perdit jusqu'à 35 % de sa valeur. Cette baisse donna naissance à ce mouvement vers l'Indépendance de la monnaie égyptienne que nous étudierons au chapitre IV.

Retour au Gold Exchange Standard. — Par un effort continu et des sacrifices volontaires, le Gouvernement anglais lutta contre la baisse de sa monnaie. Il put établir, en 1926, la convertibilité de ses billets en or.

L'Égypte bénéficia de ce retour à l'étalon-or. Sa monnaie devenait couverte par des titres remboursables, en définitive, en or.

L'Egypte changeait, encore une fois, de régime monétaire. De nouveau c'est le régime d'échange-or, de Gold Exchange Standard, qui s'établit.

Pour l'Egypte, ce système équivaut, pour le commerce extérieur du moins, au retour à l'étalon-or puisque, en dernier lieu, la monnaie égyptienne est convertible à l'étranger en or.

§ 3

AVANTAGES DES MODIFICATIONS APPORTÉES AU RÉGIME MONÉTAIRE

Le régime monétaire, établi d'une façon empirique, sous la poussée des événements, procura à l'Egypte des avantages très appréciables.

Ces avantages sont :

- 1° Posséder une bonne monnaie saine en l'absence de l'or ;
- 2° La stabilité du change avec l'Angleterre ;
- 3° L'élasticité idéale du régime monétaire ;
- 4° L'augmentation des revenus du pays ;
- 5° La plus-value de l'avoir du pays à l'étranger.

1° *Posséder une monnaie saine en l'absence de l'or.* — La grande guerre, en rendant impossible toute importation de la monnaie-or, privait l'Egypte de tout instrument d'échange.

Ainsi, ne possédant aucune monnaie-or nationale, l'Egypte aurait été amenée à utiliser un métal moins précieux, l'argent ou le nickel, pour la fabrication de sa monnaie.

Mais, le régime adopté permit à l'Égypte de posséder une monnaie saine.

C'est une monnaie-papier qui fut adoptée. Mais la couverture constituée en titres de toute sûreté et de réalisation facile rendait cette monnaie saine.

2° *La stabilisation du change.* — La stabilisation du change avec l'Angleterre découla naturellement du dépôt, à la Banque d'Angleterre, de la couverture-or et, plus tard, en titres, des billets de banque.

La National Bank pouvait, par le retrait ou l'émission des billets, opérer des virements entre l'Égypte et l'Angleterre, puisque à chaque émission ou retrait des billets de banque devait correspondre l'augmentation ou le retrait d'une partie correspondante de la couverture.

La stabilité du change, en éliminant un aléa, est un avantage très appréciable dans le commerce. Depuis 1919, le commerce de plusieurs pays eut à souffrir énormément de l'instabilité du change.

L'Égypte eut donc l'avantage très appréciable de n'enregistrer, du moins dans ses relations avec l'Angleterre, la principale cliente de son commerce extérieur, aucune fluctuation du change.

Même les écarts entre les cours d'achat et de vente et les Gold points, qu'on ne peut éviter, étaient très réduits. Ils étaient inférieurs à ceux qui existaient dans le régime métallique. Ils ne contenaient aucun des frais si élevés de transport, assurance et intérêts qu'entraînent les envois du numéraire destinés à paralyser la hausse ou la baisse de la monnaie.

De sorte que le pays réalisa, de ce fait, une économie appréciable.

3° *L'Elasticité du régime.* — L'Egypte, pays à monoculture, requiert une circulation monétaire d'une importance différente suivant la saison et l'état du marché cotonnier. De sorte que le système monétaire doit être d'une élasticité très grande pour pouvoir répondre rapidement aux exigences des échanges.

Nous avons mentionné¹ que l'Egypte, avant la guerre, eut à souffrir des crises monétaires assez aiguës, crises dues à l'impossibilité d'adapter, immédiatement, le stock monétaire aux besoins des échanges.

Le régime établi, depuis 1914, offre l'avantage de pouvoir mettre à la disposition de la circulation la quantité nécessaire de monnaies; grâce à cet avantage, l'Egypte n'eut à souffrir d'aucune crise monétaire.

A ce point de vue, on pourrait dire qu'il est heureux que l'Egypte fut privée de la monnaie métallique.

Dans notre Introduction historique, nous avons exposé les mouvements de la monnaie, importation et exportation, nécessités par les besoins des échanges d'une intensité différente. Nous avons indiqué que les importations de l'or nécessaire pour la circulation, effectuées par les banques, l'étaient suivant des prévisions. Tout changement d'une certaine importance entraînait une crise monétaire aiguë.

Les statistiques de la circulation depuis 1914, que nous publions à la page 112, indiquent combien cette circulation différa d'une année à l'autre. Le prix du coton, principale richesse du pays et qui influe sur l'intensité de la circulation, varia presque toujours; tantôt vers la hausse, durant la guerre et jusqu'en 1920, et, depuis lors,

(1) Voir *supra*, page 37.

vers une baisse continuelle avec des réactions d'une certaine importance.

Dans ces conditions, il aurait été impossible d'établir des prévisions sur l'intensité de la circulation.

Des crises monétaires furent donc évitées à l'Egypte.

4° Augmentation du Revenu National. — Le revenu national de l'Egypte augmenta grâce au système monétaire.

En effet, la monnaie en circulation a cessé de constituer une richesse stérile. Tout billet en circulation a sa contre-valeur représentée par des titres produisant un intérêt, un revenu. Donc ce billet produit une richesse qui vient en augmentation du revenu national.

L'Egypte, depuis la guerre jusqu'en 1929, a retiré de cette circulation monétaire un bénéfice de 15 millions de Livres Egyptiennes environ.

Tout ce profit n'a pas été recueilli uniquement par la National Bank, le Gouvernement égyptien, par un accord conclu en septembre 1916, participe dans les bénéfices réalisés sur les billets de banque, suivant une échelle établie sur la quantité des billets en circulation. De ce fait, le Trésor public a retiré, de 1916 à 1929, une somme de 12 millions de Livres égyptiennes environ. Pour l'année financière 1930-1931, le budget prévoit un revenu de L. Eg. 795.000, contre L. Eg. 870.000 en 1929-1930.

La commission du Budget de la Chambre des Députés, dans son rapport sur le Budget de 1924-1925, estimait que le Gouvernement devait obtenir une augmentation de sa participation dans les bénéfices des billets de banque.

En 1926, la commission des Finances de la Chambre des Députés invita à nouveau le Gouvernement à entrer

en négociations avec la National Bank pour une augmentation de sa quote-part dans les bénéfices.

En 1927, la National Bank consentit une augmentation de la participation du Gouvernement qui fut évaluée à L. Eg. 52.000 environ pour l'année 1927.

5° *Plus-value de l'avoir du pays placé à l'étranger.* — L'Egypte, durant la guerre mondiale, eut à bénéficier d'une balance commerciale favorable et des dépenses des troupes britanniques.

Profitant de cette situation, l'Egypte put réaliser des économies, qu'elle plaça à l'étranger, spécialement en 1919, au moment de la dépréciation monétaire.

N'ayant eu à utiliser ces placements à l'étranger qu'à partir de 1922, au moment où la monnaie anglaise enregistra une hausse, l'Egypte réalisa une plus-value sur son avoir à l'étranger.

Il est regrettable que les statistiques ne fournissent pas l'importance de ces placements et de leurs plus-value.

§ 4

INCONVÉNIENT DU SYSTÈME MONÉTAIRE

Malgré tous les avantages retirés par le pays, le système monétaire, par les modifications apportées par suite de la guerre, a suscité des plaintes et ses détracteurs lui ont reproché, principalement, les inconvénients suivants :

1° Le danger qu'encourt l'Egypte en temps de guerre ;

2° La dépendance de la monnaie égyptienne de la monnaie anglaise.

Le danger en cas de guerre. — L'Égypte encourt, en cas de guerre, un danger très grave. Toutes ses épargnes se trouveraient déposées en Angleterre et en monnaie anglaise. Sa monnaie serait couverte par des titres anglais.

Mais heureusement, ce danger de guerre avec l'Angleterre n'est qu'illusoire. Tous les partis égyptiens, le peuple entier, recherchent l'amitié de l'Angleterre. Les leaders anglais essaient de resserrer les liens d'amitié avec l'Égypte. L'alliance entre les deux pays est un but vers lequel tendent tous les hommes d'Etat anglais et égyptiens. Plusieurs tentatives furent faites. Il n'est pas douteux que la bonne volonté manifestée de part et d'autre arriverait à vaincre les difficultés.

Il n'est pas douteux non plus qu'une guerre où l'Angleterre serait intéressée pourrait avoir des répercussions fâcheuses sur la monnaie égyptienne.

Dépendance de la monnaie égyptienne. — La couverture constituée en Bons du Trésor britannique entraîne *ipso facto* la dépendance de la monnaie égyptienne de la monnaie anglaise.

Certains ont cru voir, dans ce fait, un dessein prémédité de l'Angleterre de resserrer ses liens économiques et politiques avec l'Égypte qui, alors, était sous le protectorat anglais. Même des étrangers ont commis cette erreur. M. Georges E. Bonnet¹ estime que ce système a été

(1) Voir Georges Bonnet : *Un système de stabilisation monétaire. Le régime égyptien* (Revue d'Economie Politique, tome XXXVIII, année 1924, p. 607.

établi en vue de stabiliser le change avec Londres.

Mais nous avons exposé comment ce régime a pris naissance ; sous la poussée des événements impérieux, les modifications ont été imposées.

La dépendance d'une monnaie, si elle offre l'avantage de stabiliser le change entre les deux pays, entraîne, par contre, les deux monnaies ensemble dans la même voie de la dépréciation ou de l'appréciation de leur valeur.

Ainsi, l'Egypte, malgré une balance commerciale favorable, depuis plusieurs années, sauf en 1918, 1920 et 1921, et un excédent de recettes sur les dépenses publiques, eut sa monnaie dépréciée, relativement au dollar, dans la même proportion que la livre anglaise. Les mêmes fluctuations étaient enregistrées tant à Londres qu'au Caire.

Dans une circulation métallique, le danger de la dépréciation de la monnaie est limité aux gold points ou silver points, suivant que le régime est étalon-or ou argent. Mais, dans un régime de monnaie-papier, aucune limite n'existe. Le gouffre dans lequel peut sombrer une monnaie-papier est immense et sans borne. La grande guerre a fourni, à cet égard, des exemples édifiants. Le mark, la couronne et le rouble ont vu leur valeur baisser dans des proportions inimaginables, et il fallut utiliser un nombre astronomique de cette monnaie pour indiquer la moindre valeur.

Heureusement pour l'Egypte, sa monnaie est liée à une monnaie saine. Il est vrai que l'Angleterre, obligée de faire face aux nécessités de la guerre, a vu sa monnaie fléchir.

Mais des efforts héroïques, persévérants, de lourds sacrifices volontairement consentis ont permis à la mon-

naie anglaise de reprendre sa valeur et à l'Angleterre sa place sur le marché mondial.

Actuellement, la convertibilité des billets étant établie, aucun danger de dépréciation ne menace la monnaie anglaise. Et on peut faire confiance aux hommes d'Etat anglais. On peut être assuré qu'ils déploieront tous leurs efforts pour ne pas perdre cette situation acquise au prix de tant de sacrifices¹.

La presse égyptienne s'est plainte souvent que la dépendance de la monnaie égyptienne a occasionné à l'Egypte une perte sensible. La baisse de la monnaie égyptienne, entraînée par la dépréciation de la devise anglaise, n'aurait pas permis à l'Egypte d'obtenir le prix complet de son coton. La hausse du coton aurait profité bien plus à l'Egypte si sa monnaie était appréciée.

Mais ces publicistes oublient trop facilement que les articles de consommation mondiale, tels que le coton, ont leur prix international. C'est la même valeur réelle qui est payée à Londres, Paris, Berlin, Le Caire ou New-York. Toute dépréciation ou appréciation de la monnaie est prise en considération dans la formation du prix de ces articles. De sorte que l'Egypte n'a pu qu'obtenir le prix complet de son coton. Sa valeur réelle aurait été la même en cas d'appréciation de la monnaie. Seulement, dans ce cas, sa valeur aurait été indiquée en un nombre inférieur d'unités monétaires ayant un pouvoir d'achat supérieur.

(1) Pourtant à la suite du déséquilibre de son budget et d'une balance commerciale déficitaire, l'Angleterre s'est vue forcée de suspendre le Gold Standard Act et sa monnaie se déprécia à partir de septembre 1931.

CHAPITRE IV

LA CIRCULATION MONETAIRE (1914-1930)

§ 1

LA MONNAIE-OR

Depuis le décret du 2 août 1914, établissant le cours forcé, la monnaie-or a cessé d'être utilisée dans la circulation.

Les caves de la National Bank of Egypt ont drainé une partie du stock monétaire-or existant dans le pays. Une autre partie fut expédiée à l'étranger, l'Egypte n'ayant pas, lors de la déclaration de la Grande Guerre, interdit l'exportation de l'or. Ce n'est que par le décret du 7 novembre 1916 que le Gouvernement prit cette mesure si utile pour la sauvegarde de l'or du pays. On évalue à L. Eg. 6.500.000 le montant de la monnaie-or exportée depuis la déclaration de la guerre jusqu'en 1916.

Depuis 1916, l'Egypte a procédé à la frappe d'une quantité relativement restreinte de la monnaie-or. Ainsi que nous l'avons mentionné, ces pièces étaient destinées à commémorer le règne du Sultan Hussein et du Roi Fouad 1^{er}.

Elles n'ont nullement servi comme monnaie.

En outre, depuis 1920, l'Égypte importe régulièrement, en petites quantités, de l'or de l'étranger.

Mais cet or s'est dirigé vers les caves des banques. Une partie a été thésaurisée par les particuliers.

La circulation monétaire ne contient aucune pièce d'or.

§ 2

LA MONNAIE-ARGENT

La monnaie-argent continue à servir de monnaie d'appoint pour les petites transactions. Sa valeur libératoire est fixée à P.T. 200.

Durant la guerre, la demande de la monnaie-argent a augmenté sensiblement.

Les transactions nombreuses, l'augmentation de la richesse du pays et la présence d'une nombreuse armée britannique nécessitèrent une grande quantité de monnaie d'appoint. D'autre part, l'esprit de thésaurisation du fellah s'exerça avec acharnement sur cette seule monnaie métallique, qui posséda une certaine valeur intrinsèque¹.

Pour répondre à toutes ces demandes et pour éviter en même temps le danger d'un encombrement du stock monétaire argent, « encombrement qui aurait eu des répercussions fâcheuses au moment où la circulation n'exigerait plus une si grande quantité de monnaie d'ap-

(1) Voir note du Conseiller financier sur le Budget 1916.

point¹ », le Gouvernement importa la roupie des Indes et lui donna, par décret du 6 juillet 1916, cours légal en fixant sa valeur à 65 millièmes.

Ce décret introduisit, pour la première fois depuis la Réforme de 1885, une monnaie-argent étrangère. Mais le cours légal était donné à titre temporaire et était imposé par les circonstances. D'ailleurs, la roupie des Indes était convertible en Livre sterling à un taux fixe.

Mais la hausse de la valeur de l'argent métal fit diriger cette monnaie des Indes vers l'industrie, sa valeur intrinsèque étant devenue supérieure à sa valeur légale.

Devant l'accroissement continuuel de la demande de la monnaie-argent, le Gouvernement dut procéder à des frappes très importantes. De 1915 à 1919, l'émission de la monnaie-argent s'est élevée à L. Eg. 3.571.584 contre L. Eg. 1.508.924 de 1904 à 1914.

Cette frappe, si importante, ne suffit pas à satisfaire toute la demande du public. Il est heureux que les Hôtels des monnaies, pris d'assaut par tant de demandes, n'aient pu continuer à travailler pour le Gouvernement égyptien.

Devant cette impossibilité, le Gouvernement dut recourir à une émission de papier-monnaie, currency notes, de piastres 10 et 5. Au § 6, nous étudierons l'économie et l'importance de cette mesure.

Le Gouvernement autorisa la National Bank à émettre des billets de 25 piastres afin de suppléer à la pénurie de la monnaie-argent.

Il est regrettable que le Gouvernement ait songé tard à cette mesure. Il aurait dû ne pas perdre de

(1) Voir note du Conseiller financier sur le Budget 1916.

vue qu'il fallait éviter au pays un encombrement monétaire pour le lendemain de la guerre, la demande de la monnaie-argent devant fatalement diminuer, le stock monétaire argent constituera une charge trop lourde pour le pays.

Mais les gouvernements d'alors avaient l'excuse d'avoir cherché à éviter au pays l'augmentation du papier-monnaie et l'émission d'une nouvelle monnaie fiduciaire. Mais nous estimons que la monnaie-papier d'appoint restreinte aux besoins des échanges ne peut porter aucun préjudice à la solidité d'une devise.

Le marasme des affaires, la baisse continuelle du prix du coton amenèrent, depuis 1920, une diminution très sensible des moyens des échanges. La monnaie d'appoint se trouva, par conséquent, en abondance, dépassant les besoins qu'elle est appelée à satisfaire.

Les mesures provisoires décrétées durant la guerre furent rapportées. La roupie des Indes cessa d'avoir cours légal par décret du 7 avril 1930. Mais aucune pièce de roupie ne rentra de la circulation. La roupie s'était dirigée vers l'industrie grâce à la hausse de l'argent métal.

L'arrêté ministériel N° 31 du 11 octobre 1916 fixa les délais de retrait du papier-monnaie (currency notes) qui, à partir du 16 octobre 1927, cessait d'avoir cours légal.

Malgré ces mesures, le stock de monnaie-argent était supérieur aux besoins des transactions. Suivant la politique monétaire instaurée depuis 1885, le Gouvernement retira de la circulation toute la quantité de monnaie devenue superflue.

Ainsi, la circulation très intense en hiver dispose des moyens des échanges en quantité suffisante. En été, la quantité superflue se dirige vers la Caisse du Ministère

des Finances par les paiements des impôts et les échanges.

En outre, la diminution du pouvoir d'achat du pays eut sa répercussion sur la quantité de la monnaie-argent. Le montant en circulation diminuait continuellement. Au 31 octobre 1930, les statistiques indiquent L. Eg. 4 millions 716.000 contre L. Eg. 6.841.000 pour la même période de 1920.

Ainsi, au 31 octobre 1930, plus de deux millions de Livres égyptiennes en monnaie-argent se trouvaient inutilisés dans les caisses du Gouvernement.

Ce stock improductif constitue pour le pays une charge trop lourde, surtout dans les circonstances économiques que l'Egypte traverse depuis juin 1930 par suite de la grande baisse du coton.

Pour obvier à cet inconvénient, le Ministre des Finances prit la décision de rejeter dans la circulation tout ce stock monétaire. Il imposa à ses fonctionnaires l'obligation d'encaisser les 20 % et plus tard les 30 % de leurs appointements en monnaie-argent.

Par cette mesure, le Ministre des Finances rompit avec toute la politique monétaire antérieure suivie depuis la Réforme de 1885.

Cette décision est en contradiction avec l'art. 14 de la loi N° 25 de 1916, qui limite la valeur libératoire de la monnaie-argent à 200 piastres.

En outre, elle tend à modifier le rôle subsidiaire de la monnaie-argent.

Mais cette décision n'eut aucun résultat sur la circulation de la monnaie argent. La quantité superflue, jetée par le Ministère des Finances, lui retournait. Ainsi au 31

mai 1931, la circulation comprenait L. Eg. 4.309.369, et le Trésor détenait L. Eg. 2.500.000 environ.

Finalement, en juin 1931, le Ministère des Finances prit la sage décision de fondre une partie de la monnaie-argent et de la vendre comme lingots.

§ 3

LA MONNAIE-NICKEL ET BRONZE

La monnaie de nickel et de bronze constitue une monnaie subsidiaire très utile pour les petites transactions.

La circulation de ces monnaies a augmenté, depuis la guerre de 1914, dans de grandes proportions. Mais leur émission a été commandée par les besoins des transactions. Le Gouvernement n'eut jamais l'idée de s'en servir comme une source de revenus.

Au contraire, désireux de maintenir une circulation saine, le Gouvernement s'empresse, durant la morte-saison, de retirer la quantité superflue de monnaie afin d'éviter toute dépréciation.

Au 31 juillet 1930, le Ministère des Finances gardait, dans ses caisses L. Eg. 64.550 de monnaie de nickel et L. Eg. 3.403 de monnaie de bronze.

§ 4

LES BILLETS DE BANQUE

Depuis le 2 août 1914, la circulation monétaire comprend surtout des billets de la National Bank. L'impossibilité de se procurer de l'or de l'étranger, par suite de la grande guerre, et la nécessité de doter le pays d'une monnaie saine, obligèrent le Gouvernement, ainsi que

nous l'avons exposé, à décréter le cours forcé et l'inconvertibilité des banknotes.

C'était donc à la National Bank, en collaboration avec le Ministre des Finances, qu'échétait la tâche d'alimenter le marché des instruments monétaires et de prendre les mesures nécessaires pour éviter à la monnaie égyptienne toute dépréciation. Deux dangers devaient être évités :

1° L'inflation ;

2° L'émission sans contre-partie à l'étranger.

1° *L'inflation.* — L'émission des billets de banque suivit, depuis le 2 août 1914, une ligne ascendante. Appelées à satisfaire tous les besoins des échanges en l'absence de l'or, les banknotes en circulation devaient naturellement augmenter.

Au 30 juin 1914, les billets en circulation s'élevaient à L. Eg. 2.400.000. Au 31 décembre 1914, l'émission atteint L. Eg. 8.250.000. Jusqu'en 1920, la circulation des banknotes est en progression continuelle. Au 31 décembre 1919, elles atteignent L. Eg. 67.300.000, avec un maximum de L. Eg. 68.200.000 pour l'année 1919.

Cette augmentation si élevée de l'émission constitue-t-elle une inflation ?

M. Georges Bonnet y voit une inflation et corrobore son appréciation par la hausse des prix enregistrés en Egypte¹.

Mais nos autorités monétaires se défendent d'avoir pratiqué une politique d'inflation.

L'augmentation de la circulation des billets de banque était justifiée par l'accroissement du pouvoir d'achat du

(1) Voir Georges Bonnet : *Un système de stabilisation monétaire. Le Régime égyptien* (Revue d'Economie Politique, année 1924).

pays et des nombreuses transactions qui ont pris naissance¹.

Le coton², la grande richesse du pays, enregistra une hausse continuelle. De 14 tallaris qu'elle était en 1913, sa valeur passa à 38 en 1917, 88 en 1919 et 200 au début de l'année 1920. La récolte de 1913 donna une somme de L. Eg. 32 millions, tandis que celle de 1919-1920 rapporta à l'Egypte 107 millions de Livres.

D'autre part, les nombreuses troupes anglaises, amenées en Egypte pour défendre le Canal de Suez contre l'attaque de la Turquie, augmentèrent les transactions et les revenus du pays. Leur présence exigea une plus grande quantité de monnaies.

En outre, l'Egypte enregistra, de 1914 à 1920, un excédent des exportations sur les importations, sauf en 1920 et 1921³. C'est donc une augmentation du pouvoir d'achat

(1) As notes have been issued only in response to the legitimate demands of trades and the equivalent has been automatically deposited in the form of liquid security in London, inflation has been entirely absent (Note du Conseiller financier sur le Budget de 1917).

(2) Elles (banknotes) ont servi à financer les récoltes du coton (L. G. Roussin, Egypte contemporaine, N° 77).

(3) Tableau de l'augmentation des revenus du pays en millions de L. Eg.

	Dépenses militaires	Excédent des exportations	Total
1914	0.6	2.4	3.
1915	10.	7.7	17.7
1916	17.5	6.6	24.1
1917	18.	7.9	25.9
1918	25.	5.8	30.8
1919	12.	28.4	40.4
Total.....	83.1	58.8	141.9

du pays. Ce pouvoir d'achat était représenté par les dépôts en banque et les billets de banque¹.

En effet le fellah qui forme la grande majorité du pays, est habitué de longue date à une thésaurisation excessive. A défaut de l'or, cette habitude s'exerça sur les billets de banque et la monnaie d'argent. Mais l'introduction des billets de banque a eu pour résultat heureux de corriger, dans une certaine mesure, les inconvénients de la thésaurisation. Le billet de banque constitue, en dernier lieu, un placement involontaire dont le revenu profite à d'autres personnes que celles qui l'investissent. C'est un prêt accordé à la banque d'émission qui le place en titres productibles d'intérêts.

Les événements de 1920-1921 sont venus corroborer ces explications. Vers le milieu de 1920, le coton, qui connut au début de cette année, des prix si élevés (200 talaris le cantar), enregistra une baisse considérable entraînant une diminution très sensible des exportations. Ce mouvement continua à se manifester en 1921. Les importations, pour ces deux années, accusèrent un excédent sur les exportations d'environ 27 millions de Livres.

D'autre part, les Egyptiens et les résidents étrangers, empêchés durant la guerre de faire des villégiatures en Europe, purent s'adonner à cette habitude si vieille. De nombreuses dépenses ont été faites à l'étranger.

A la suite de ces deux événements, la capacité d'achat du pays et ses économies ont été sensiblement réduites.

La circulation des billets de banque diminua dans de grandes proportions. Au 31 décembre 1921, les billets émis s'élevaient à L. Eg. 37.000.000 contre L. Eg. 67 millions 300.000 pour le 31 décembre 1919.

(1) Voir note du Conseil financier sur le Budget de 1921.

Il faut reconnaître que les émissions des billets ont été dictées par les besoins des échanges. Elles n'ont nullement servi à augmenter les revenus de l'Etat. Les autorités monétaires du pays n'ont pas suivi une politique d'inflation.

Mais l'inflation s'imposait par la dépendance de la monnaie égyptienne à l'égard de la monnaie anglaise. De ce seul fait, les prix en Angleterre et en Egypte devaient suivre les mêmes variations. La hausse des prix a été presque la même dans ces deux pays. En Egypte, elle s'est traduite par une augmentation des billets en circulation, le pays étant peu habitué aux succédanés de la monnaie et s'adonnant par contre à la thésaurisation.

2° *L'émission couverte à l'étranger.* — A la déclaration de la grande guerre, les perspectives d'avenir étaient trop pessimistes. Il était urgent et nécessaire de financer la récolte cotonnière.

Le Gouvernement élaborait un projet d'aide aux fellahs et chargea la Banque Nationale d'effectuer des avances sur coton, en en garantissant les 90 %.

Il était à craindre que le fellah n'utilisât ces avances pour faire face à ses engagements et à ses dépenses, et, qu'en définitive, cet argent avancé fût utilisé à payer des importations qui ne rencontreraient, à l'étranger, aucune contre-partie. D'où certitude de baisse de la devise égyptienne.

Pour éviter ce danger, le Gouvernement obtint la promesse de pouvoir lancer un emprunt de L. 5 millions sur le marché de Londres, garanti par le Gouvernement anglais. Cet emprunt devait servir à lutter contre la baisse éventuelle de la monnaie égyptienne.

La reprise des affaires, la meilleure tenue du coton, les dépenses des troupes britanniques permirent à l'Égypte de se constituer, à l'étranger, un avoir très important. De sorte qu'aucun danger ne pouvait menacer le change égyptien.

Depuis l'arrêté du 31 octobre 1916, la National Bank constitua presque toute sa couverture en Bons du Trésor britannique. Ainsi, tous les billets émis étaient représentés par des titres de toute sûreté.

Cette couverture est de nature à maintenir un change stable avec Londres. Effectivement, les fluctuations enregistrées l'ont été dans une limite très restreinte, entre 974 et 976, la parité étant 975¹.

Mais, ce système n'a pu éviter à notre monnaie la baisse qui fut enregistrée de 1919 à 1925. Cette baisse fut entraînée par la dépréciation de la monnaie anglaise. C'était une conséquence de la dépendance de ces deux monnaies.

Donc les mesures prises pour parer à toute éventualité de dépréciation ou inflation, quoique excellentes, n'ont pu assurer la monnaie égyptienne contre la baisse par rapport à l'or.

(1) Avant la guerre, le change était maintenu dans les limites des Gold points, qui représentaient les frais de transport, les intérêts et la différence due à la dépréciation du tarif.

Suivant facture communiquée par Mr. Home, sous-gouverneur de la National Bank et publiée par P. Arminjon et B. Michel : *La circulation, le crédit et leurs instruments en Égypte*, ces frais s'élevaient à :

	Voie continentale	Voie maritime
Frêt	1, » %	1,43 %
Assurance	0,75 %	0,75 %
Intérêt 3 %	1,40 %	0,75 %
Total	3,15 %	2,93 %

Il faut admettre que ce sont des circonstances indépendantes et qu'on ne pouvait prévoir, à ce moment, qui ont mis en échec nos autorités monétaires. Il devenait impossible, lorsque la monnaie anglaise fléchit, de pouvoir modifier le système adopté sans trop d'inconvénients et même de ruines.

§ 5

LES FLUCTUATIONS SAISONNIÈRES

DE LA CIRCULATION MONÉTAIRE

La circulation monétaire du pays subit des fluctuations engendrées par l'intensité des transactions ; intensité qui dépend des besoins du financement de la récolte du coton et de sa réalisation.

Ainsi que nous l'avons exposé, dans l'introduction historique, en examinant la circulation monétaire d'avant-guerre, les échanges sont très nombreux durant la saison cotonnière, qui débute en septembre pour prendre fin en avril. Mais par contre, durant l'autre partie de l'année, le pays connaît un ralentissement dans ses affaires.

La circulation monétaire subit, durant l'année, des fluctuations, afin de pouvoir faire face à des demandes d'une intensité différente.

L'émission des billets de banque a suivi de près cette particularité de notre économie. Les billets en circulation, très restreints pendant la morte-saison, prenaient de l'expansion durant la saison cotonnière.

L'instabilité du prix du coton eut sa répercussion sur l'émission de banknotes. De 1914 à 1919, la valeur du

coton suivit une ligne ascendante. De 14 tallaris, cotée avant-guerre, sa valeur passa à 38 en 1917, 88 en 1919 et 200 au début de 1920.

L'augmentation continuelle de la valeur de la récolte engendra une augmentation correspondante des moyens de son financement. C'est ainsi que l'émission des billets de banque accusa une augmentation continuelle.

Mais, dès 1920, le prix du coton suivit une baisse avec une certaine réaction. Malgré toutes les interventions du Gouvernement, le prix atteint, en décembre 1930, 14 tallaris.

La réduction de la capacité d'achat du pays eut pour résultat la diminution des billets en circulation.

Au 31 décembre 1919, les billets émis s'élevaient à L. Eg. 67.300.000; au 31 décembre 1920 à L. Eg. 40.000.000; au 31 décembre 1921 à L. Eg. 37.000.000; au 31 décembre 1922 à L. Eg. 36 millions, pour tomber à L. Eg. 28 millions au 31 décembre 1929, et à L. Eg. 22 millions au 31 décembre 1930.

Durant la même année, les billets en circulation subissaient des fluctuations très importantes. Nous publions les tableaux de la circulation des billets en indiquant le maximum et le minimum pour chaque année. Il résulte de ces statistiques que la différence entre le maximum et le minimum atteignait jusqu'à 27 millions (année 1920). Mais cette différence n'a pas été moindre de 9 millions durant les dix dernières années.

Malgré ces fluctuations importantes, le système a fonctionné avec la plus grande élasticité et sans aucun heurt. La réduction de la couverture se fit sans aucune perte pour la banque d'émission. Les titres à courte échéance ont pu être réalisés sans que leur prix eût à enregistrer

une baisse. Le marché de Londres, par son importance, pouvait supporter des transactions d'une aussi grande valeur sans aucune influence sur la tenue du marché.

§ 6

CURRENCY NOTES

Nous avons exposé, au § 2 du présent chapitre, comment naquit, durant la Grande Guerre, une demande excessive de la monnaie-argent. Le Gouvernement, n'ayant pu satisfaire tout ce besoin, a dû recourir à l'émission du papier-monnaie (currency notes).

Les lois N^{os} 13 et 14, de 1918, ont accordé au Ministre des Finances l'autorisation d'émettre des coupures de 100 millièmes et 50 millièmes.

Ces coupures avaient le cours légal dans les mêmes conditions et limites que la monnaie-argent, qu'elles remplaçaient. (Article 2 de la loi N^o 13 de 1918).

Ainsi, la valeur libératoire de ces coupures est limitée à 200 piastres. Toutefois, les caisses publiques de l'Etat devaient les accepter en paiement sans aucune limite de valeur.

Par arrêté ministériel du 15 juin 1918, la circulation des coupures de 100 millièmes était autorisée. Un peu plus tard, par arrêté du 18 juillet 1918, le Ministre des Finances mettait en circulation les billets de 50 millièmes.

Ces papiers-monnaies ont joui d'une grande faveur auprès du public. Ils remplaçaient avantageusement la monnaie-argent, lourde et encombrante. C'est ainsi que la quantité émise atteignit facilement 2 millions de Livres.

Mais par suite de la baisse du métal-argent, la baisse

du coton et la balance de commerce déficitaire en 1920-1921, la monnaie-argent sortit des cachettes des thé-sauriseurs et afflua dans la circulation. Cet afflux augmenta considérablement la monnaie d'appoint.

Pour éviter le risque d'une dépréciation de la monnaie-argent, le Gouvernement retira de la circulation les coupures de 100 et 50 millièmes.

Par arrêté ministériel N° 31 du 11 octobre 1926, pris en conformité avec la loi N° 13 de 1918, le Ministre des Finances fixa les modalités du retrait de cette monnaie-papier, qui, à partir du 16 octobre 1927, cessait d'avoir cours légal.

Il est regrettable que le Gouvernement ait renoncé à cette monnaie si utile. Il est certainement préférable pour un pays d'avoir sous forme de papier sa monnaie d'appoint. La valeur de cette monnaie, en effet, ne dépend nullement de la valeur intrinsèque du métal qu'elle contient. Mais elle dépend essentiellement de la monnaie à pouvoir libératoire illimité.

Une émission de ce papier-monnaie limitée aux besoins des petites transactions ne saurait aucunement porter atteinte à la bonne tenue d'une devise.

Il est donc plus avantageux d'avoir en circulation une monnaie d'appoint purement représentative de la richesse. Ainsi on augmenterait le revenu national et le pays ne serait pas encombré d'une richesse improductive.

Le Gouvernement explique son geste par la nécessité créée par l'encombrement de la monnaie d'appoint. Plus de 7 millions de Livres de cette monnaie étaient émis dépassant ainsi les besoins de la circulation.

Fondre une partie de cette monnaie et vendre l'argent en lingots aurait entraîné une perte assez sensible

pour le Trésor. Une bonne partie de la monnaie-argent a été frappée durant la guerre lors de la hausse du métal-argent, hausse qui fut suivie d'une forte baisse depuis 1920.

Le Gouvernement préféra garder sa monnaie-argent et retirer les currency notes.

§ 7

LES SUCCÉDANÉS DE LA MONNAIE

LE CHÈQUE

L'usage du chèque se vulgarise de plus en plus en Egypte, grâce à la propagation de l'instruction et au développement des banques.

Plus instruit, le fellah apprend mieux à utiliser les services bancaires. Actuellement, il s'adresse à la Banque, non seulement pour obtenir des avances, mais encore, pour y effectuer le dépôt des sommes disponibles. La thésaurisation perd du terrain. Mais malheureusement, il reste beaucoup à faire pour débarrasser le pays de ce grand fléau économique.

Le développement du régime bancaire en Egypte, la concurrence des principales banques augmentent les avantages accordés aux déposants. Ainsi les banques multiplient leurs succursales à travers le pays afin de pouvoir s'assurer une plus grande clientèle et étendre leur champ d'activité. Aussi elle sont plus à même d'offrir de meilleurs services financiers.

Parallèlement, l'usage du chèque s'étend de plus en plus. Mais il ne remplit pas encore, en Egypte, tout son rôle.

En effet le chèque devrait servir pour le règlement de toute dette, tout achat. Son émission ne devrait donner lieu à aucun mouvement de numéraires. Ainsi, en Angleterre, par exemple, le chèque circule à l'égal de la monnaie qu'il remplace et finit par servir de moyen de compensation entre le dernier bénéficiaire et le tiré. Rarement, le chèque est présenté aux guichets de la banque.

En Egypte, il est, plutôt, normal de présenter le chèque à la banque et de l'encaisser, le bénéficiaire voulant s'assurer de la bonne fin du chèque, quitte à verser à son banquier le montant encaissé quelques minutes plus tard.

D'autre part, le chèque n'est pas toujours utilisé en paiement des dettes ou services. Souvent les déposants retirent eux-mêmes des sommes importantes pour effectuer le règlement à leurs créanciers ou fournisseurs en numéraire au lieu de remettre à chacun d'eux un chèque en acquit de sa créance. Il est fréquent d'observer des déposants retirer des sommes pour toutes les dépenses mensuelles.

En Egypte le chèque ne jouit pas d'une grande confiance. On l'accepte difficilement.

Cette méfiance a pour cause principale les abus commis par certains déposants qui n'ont aucun scrupule d'effectuer des tirages sans provision. D'autres, après avoir émis un chèque, s'empressent de passer des instructions à leur banquier d'avoir à en refuser le paiement.

L'absence d'une législation spéciale du chèque réprimant de tels abus constitue une entrave à l'utilisation et à l'extension du chèque. Les codes égyptiens ignorent complètement le chèque.

Il serait désirable que le Gouvernement adhérât à la Convention de La Haye pour la législation des effets de commerce. Ainsi, le chèque jouirait de la confiance du

public. Il circulerait à l'égal de la monnaie qu'il représente. Il permettrait de pouvoir se dispenser d'une certaine quantité de monnaie improductive. Son extension contribuerait grandement au développement bancaire en Egypte.

§ 8

LES CHAMBRES DE COMPENSATION

Les chambres de compensation ont commencé à fonctionner au Caire le 19 novembre 1928 et à Alexandrie le 23 mai 1929.

C'est grâce aux efforts de la National Bank que ces chambres ont pu être créées. Elles groupent les principales banques du Caire et d'Alexandrie sous la présidence du Gouverneur de la National Bank.

Leur siège est à la National Bank. Les délégués des banques membres s'y rendent pour échanger leurs chèques. Par jour, deux séances sont tenues en hiver et une en été.

Les banques membres règlent les différences de compte entre elles par des virements sur leur compte à la National Bank.

Antérieurement à ces chambres de compensation, les banques importantes procédaient, aussi, au règlement des chèques par compensation. Mais au lieu que cette compensation soit centralisée, comme elle l'est aujourd'hui, à la chambre de compensation, elle donnait lieu à plusieurs opérations, chaque banque possédait des comptes ouverts, auprès des autres banques et remettait à son crédit les chèques qu'elle détenait.

La création de la chambre de compensation facilite l'échange des chèques.

Chambres de Compensation

(Statistiques)

Le Caire :

années	nombre des effets	montant L. Eg.
1928 ¹	40.120	8.665.252
1929	343.416	75.369.000
1930	353.146	61.818.000

Alexandrie :

années	nombre des effets	montant L. Eg.
1930	187.201	46.756.000
1929 ²	112.328	36.583.000

(1) Du 19 Novembre 1928 au 31 décembre 1928.

(2) Du 23 mai 1929 au 31 décembre 1929.

TABLEAU DES BILLETS DE BANQUE
EN CIRCULATION
de 1914 à 1930

Année	Maximum	Minimum	Moyenne
—	—	—	—
	L. Eg.	L. Eg.	L. Eg.
1914	7.466.206	1.808.795	3.165.173
1915	10.119.550	5.815.831	7.480.667
1916	19.871.021	9.459.275	12.477.009
1917	28.831.459	16.233.737	19.761.496
1918	43.573.126	27.724.069	31.806.352
1919	65.190.396	36.741.136	45.618.162
1920	62.911.078	36.941.794	48.401.808
1921	37.238.059	28.740.481	33.293.949
1922	35.779.186	24.871.593	30.355.303
1923	36.613.100	22.696.167	28.895.470
1924	40.256.932	25.356.051	31.796.000
1925	40.084.455	27.114.596	33.575.228
1926	33.249.525	23.415.363	28.162.003
1927	31.525.451	22.448.098	26.615.866
1928	31.637.239	20.672.737	25.925.956
1929 ¹	31.900.000	22.000.000	28.169.000
1930	30.200.000	20.500.000	25.900.000

(1) Pour les années 1929 et 1930, les chiffres indiquent les billets émis. Les statistiques de la moyenne des billets en circulation n'ayant pas paru.

CIRCULATION MENSUELLE DE LA MONNAIE FIDUCIAIRE ET SUBSIDIAIRE

(en millier de L. E.)

	Janv.	Févr.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
1919 Argent	2.676	2.622	2.626	2.597	2.562	2.521	2.450	2.372	2.417	2.652	2.774	2.788
Nickel	367	366	368	370	366	364	361	358	369	371	379	380
Bronze	13	13	13	14	14	14	14	14	14	14	14	14
Total	3.053	3.001	3.007	2.980	2.942	2.899	2.825	2.744	2.799	3.037	3.167	3.182
1920 Argent	6.647	6.660	6.774	6.878	6.876	6.874	6.869	6.866	6.857	6.841	6.825	6.805
Nickel	765	769	773	784	797	896	814	821	830	840	841	818
Bronze	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24
Currency	1.690	1.752	1.765	1.783	1.773	1.725	1.668	1.636	1.715	1.813	1.718	1.557
Total	9.126	9.205	9.336	9.469	9.470	9.429	9.375	9.347	9.426	9.518	9.411	9.251
1926 Argent	6.036	6.017	5.974	5.916	5.743	5.712	5.389	5.211	5.389	5.615	5.606	—
Nickel	726	728	729	730	724	725	717	712	714	721	723	—
Bronze	26	26	26	26	26	26	26	27	27	27	27	—
Currency	55	55	55	55	55	55	55	54	54	53	53	—
Total	6.843	6.826	6.784	6.727	6.548	6.518	6.187	6.004	6.184	6.416	6.409	—
1927 Argent	5.420	5.365	5.433	5.306	5.251	5.171	5.001	4.913	5.297	5.627	5.664	5.634
Nickel	724	725	732	732	730	729	727	726	735	745	751	754
Bronze	27	28	28	28	28	28	28	28	28	28	28	29
Currency	52	52	52	52	52	52	51	51	51	51	51	51
Total	6.223	6.170	6.245	6.118	6.061	5.980	5.807	5.718	6.111	6.451	6.494	6.468
1928 Argent	5.498	5.453	5.602	5.483	5.483	5.190	5.024	4.922	5.348	5.813	5.756	5.711
Nickel	758	756	764	751	751	746	743	740	749	760	762	768
Bronze	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29
Currency	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51
Total	6.336	6.289	6.446	6.206	6.314	6.016	5.847	5.752	7.177	6.653	6.598	6.560
1929 Argent	5.557	5.559	5.553	5.469	5.335	5.054	4.882	4.787	5.184	5.565	5.545	5.441
Nickel	770	773	773	776	775	768	764	764	773	790	792	795
Bronze	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	31	31
Total	6.357	6.363	6.344	6.264	6.042	5.854	5.677	5.580	5.959	6.386	6.369	6.267
1930 Argent	5.279	5.412	5.230	5.233	5.235	4.973	4.774	4.627	4.716	4.793	4.873	4.741
Nickel	793	799	797	796	796	789	783	785	785	793	794	792
Bronze	31	31	31	32	33	33	33	33	34	34	34	34
Total	6.104	6.243	6.059	6.062	6.064	5.795	5.591	5.580	5.535	5.620	5.701	5.537
1931 Argent	4.587	4.713	4.344	4.449	4.309	4.077	4.077	4.072	4.657	—	—	—
Nickel	792	795	790	784	775	770	770	762	769	—	—	—
Bronze	34	34	34	34	33	34	34	34	34	—	—	—
Total	1.413	5.542	5.169	5.276	5.126	4.886	4.881	4.868	5.460	—	—	—

CHAPITRE V

MOUVEMENT VERS L'INDEPENDANCE DE LA MONNAIE EGYPTIENNE

La dépréciation de la monnaie égyptienne, enregistrée de 1919 à 1925 et causée par sa dépendance de la monnaie anglaise, coïncida avec la lutte du pays pour son indépendance politique.

Cette lutte et la baisse de la devise égyptienne créèrent un mouvement vers l'indépendance de la monnaie égyptienne.

Plusieurs courants se firent jour; certains demandant le retour à l'étalon-or, d'autres estimant suffisant d'introduire une couverture des billets constituée en titres égyptiens.

Ce mouvement vers l'indépendance eut sa répercussion au Parlement égyptien. Le Gouvernement chargea le Conseil économique d'étudier la question monétaire et de suggérer des réformes à y introduire.

Après étude de la question, le Conseil Economique présenta son rapport concluant au maintien du statu quo, en demandant au Gouvernement d'élever la part de la couverture-or. Ce rapport fut approuvé par la Chambre des Députés et le Sénat.

§ 1

LE RETOUR A L'ÉTALON OR

L'établissement du cours forcé et de l'inconvertibilité des billets de banque, décrétés le 2 août 1914, constituaient une mesure provisoire, imposée par la guerre.

Avec les événements qui l'ont fait naître, cette mesure devait prendre fin. Le retour à l'étalon or constituait, certainement, la meilleure réforme à adopter pour remédier à la baisse de la devise égyptienne et pour créer une monnaie saine et indépendante.

Mais la dépendance de la monnaie égyptienne de la monnaie anglaise rendait impossible l'adoption de l'étalon or.

En effet, tant que la monnaie anglaise était dépréciée, le retour à l'étalon or aurait entraîné une perte si grande pour le pays, qu'aucune autorité consciente n'aurait pu l'envisager.

Nous avons exposé que les banknotes égyptiennes étaient couvertes par des titres anglais, Treasurer Bonds et War Loan et que cette couverture, par le jeu normal de l'émission et du retrait des billets de banque, permettait au pays d'obtenir un change stable avec Londres.

Cette stabilité du change incita les banques opérant en Egypte à placer à Londres et en monnaie ou en titres anglais toutes leurs disponibilités. Donc tout l'avoir du pays était libellé et convertible en monnaie anglaise. L'adoption de l'étalon or aurait entraîné, immédiatement et tant que la monnaie anglaise était dépréciée, une perte très sensible pour les banques qui auraient dû liquider leurs placements effectués à Londres, sous la foi du

maintien du système monétaire. Cette perte était égale à la dépréciation de la monnaie anglaise.

La National Bank, seule détenait, en 1924, des titres anglais, pour une somme dépassant 40 millions. La baisse de la livre sterling ayant atteint, en 1924, 10 à 12 %, la perte pour cet établissement aurait englouti son capital.

D'autre part, le retour à l'étalon or, en appréciant la monnaie égyptienne, aurait entraîné une perturbation générale dans les affaires. Il aurait enrichi les créanciers au détriment de leurs débiteurs. Les banques auraient eu à payer à leurs déposants une valeur supérieure à celle reçue. De ce chef aussi, elles auraient subi une perte sensible.

Pour obvier à ces conséquences, l'Etat aurait pu décréter le retour à l'étalon or, mais il aurait fixé la valeur de la livre égyptienne en tenant compte de la dépréciation monétaire. C'eût été une faillite déguisée qui répugnait à l'Etat égyptien dont les finances étaient si prospères.

Pour ces motifs, le retour à l'étalon or était impraticable tant que la monnaie anglaise n'était pas à parité avec l'or.

Depuis le retour de l'Angleterre à l'étalon or, le problème a changé d'aspect et se pose tout autrement. Actuellement, il s'agit de savoir s'il y a nécessité ou utilité d'abandonner le régime actuel du cours forcé ou de modifier la couverture des billets.

D'ailleurs, le retour de l'Angleterre à l'étalon-or modifierait le caractère même du système monétaire égyptien. La monnaie égyptienne, couverte par une encaisse com-

(1) Mais depuis septembre 1931, le problème change de phase par suite de la suspension du Gold Standard Act.

posée de titres libellés en livres sterling, devenait convertible en or à l'étranger.

§ 2

COUVERTURE CONSTITUÉE EN TITRES ÉGYPTIENS

Pour libérer la monnaie égyptienne de sa dépendance de la monnaie anglaise, un mouvement se dessina pour demander la constitution d'une couverture comprenant des titres égyptiens au lieu des titres anglais.

Les finances publiques de l'Égypte, de 1914 à 1924, connurent une situation florissante, les recettes de l'Etat ont dépassé sensiblement les dépenses. Ainsi le Gouvernement a pu se constituer une réserve très importante estimée à L. Eg. 38 millions en 1924, tandis que les budgets des autres pays accusaient continuellement des déficits.

Cet état florissant des finances publiques eut sa répercussion sur la tenue des titres d'Etat. Ils furent très recherchés pour des placements de toute sûreté. D'ailleurs, malgré leur rendement assez élevé, les titres de l'Etat égyptien sont garantis et une commission internationale, la Caisse de la Dette Publique, est chargée d'administrer le paiement des coupons et le remboursement de la Dette Publique de l'Égypte¹.

(1) Cette caisse est dirigée par des commissaires représentant l'Angleterre, la France et l'Italie, nommés par le Gouvernement égyptien sur présentation des Gouvernements respectifs. L'Allemagne, l'Autriche, la Hongrie et la Russie, représentées avant la guerre, n'y ont plus aucun commissaire.

La Dette Publique comprend actuellement :

- a) L'emprunt garanti 3 %;
- b) La Dette privilégiée 3 1/2 %;
- c) La Dette unifiée 4 %.

Par décret du 28 novembre 1904, rendu avec l'assentiment des Puissances signataires de la Convention de Londres, le Gouvernement s'est engagé à payer, par l'entremise de la Caisse de la Dette Publique, les coupons et les titres de la Dette égyptienne, en or et sans aucune déduction. Pour garantir ce paiement, le Gouvernement égyptien a affecté les impôts fonciers des Moudiriehs¹ et s'est engagé à ne pas abaisser leurs rendements au-dessous de 4 millions de Livres. Les receveurs (sarrafs) ont obligation de faire parvenir à la Caisse de la Dette Publique le montant des impôts directs.

La Caisse de la Dette Publique a donc le privilège sur ces entrées qui sont affectées au paiement des coupons de la Dette Publique dans l'ordre suivant :

- I. — Emprunt garanti 3 %;
- II. — Dette privilégiée 3 1/2 %;
- III. — Dette unifiée 4 %.

Le caractère international de cette Caisse et de l'engagement du Gouvernement égyptien découlant du décret du 28 novembre 1904, confère à l'Administration de la Dette Publique de l'Égypte une grande sécurité. Les titres de la Dette Publique constituent donc un placement de toute sûreté. La National Bank pourrait l'utiliser pour la couverture de ses émissions en remplacement des Bons du Trésor britannique.

Cette substitution aurait pour effet de permettre à

(1) Division administrative équivalente à département. L'Égypte est divisée en 14 moudiriehs.

l'Egypte de se libérer de la dépendance de la monnaie anglaise sans aucune perte. Le revenu national ne subirait pas de diminution, la couverture des billets étant constituée en titres productifs.

Mais, par contre, l'Egypte pourrait récupérer une bonne partie des titres de sa Dette publique. Elle diminuerait sensiblement sa dette envers l'Etranger et une partie des exportations invisibles que constituent le paiement des coupons.

Mais la Dette Publique égyptienne ne peut servir de couverture à une émission de monnaie comme celle de l'Egypte.

Tout d'abord, le montant relativement restreint de cette dette s'y oppose. En effet, si nous faisons abstraction de l'Emprunt garanti 3 % qui est destiné à être remboursé, la Dette Publique s'élève à environ 86 millions, ainsi répartie :

1° Dette Privilégiée 3 1/2 % d'une émission originale de Livres 31.647.000, est réduite, au 30 avril 1931, à.....L.	30.633.980
2° Dette Unifiée 4 % émission originale de Livres 60.958.240, est réduite au 30 avril 1931, à	55.250.460
Total de la Dette.....L.	85.884.440

En outre, la Dette Publique de l'Egypte, cotée en Bourse et d'un remboursement éloigné, formerait une couverture trop onéreuse si ce n'est ruineuse à la Banque d'émission.

Nous avons exposé que la circulation monétaire du pays subit des contractions et de l'extension suivant

les périodes de l'année et de l'état du marché. Le volume de la monnaie en circulation doit varier suivant l'importance et l'intensité des transactions. Nous avons indiqué que, durant l'année, la différence entre le minimum et le maximum de la circulation atteignait parfois 27 millions de Livres, mais qu'elle n'a pas été inférieure à 9 millions.

Ces fluctuations dans l'émission doivent correspondre à des oscillations égales dans la couverture. Au retrait des billets devenus superflus, la banque doit réaliser une partie de sa couverture égale à la réduction effectuée dans l'émission. Mais, par contre, elle doit se procurer des titres pour toute nouvelle émission requise par l'intensité des échanges.

Il est inutile de dire que la réalisation ou l'acquisition des titres de la Dette Publique d'Égypte dans de si grandes proportions aurait pour résultat une grande fluctuation dans la valeur de ces titres.

D'ailleurs, les titres de la Dette Publique enregistrent des oscillations très fortes ainsi qu'il résulte du tableau des cours de la Dette Unifiée.

Que serait-ce le jour où ces titres formeraient la couverture des émissions des billets de banque? Il serait dangereux pour le crédit du pays d'adopter pareille couverture¹.

(1) Voir Roussin : *Le régime monétaire actuel de l'Égypte* (L'Égypte contemporaine, N° 77, année 1924, p. 102).

Cours des titres de la Dette Unifiée à Londres :

	Au 1 ^{er} janvier	Minimum	Maximum
1915	85,1/4	73	91,1/2
1916	73,7/8	73,1/2	81,3/4
1917	78,1/2	77,1/2	84,3/4
1918	84	84	94,1/4
1919	88,1/8	68	92,3/4
1920	73,1/2	57,1/2	83
1921	59	57,1/2	83
1922	61,3/4	61,3/4	74,3/8
1923	68,3/4	68,3/8	74,1/4
1924	74	72,1/2	77,5/8
1925	78,1/8	78,1/8	84,3/4
1926	82,1/4	82	82,3/8
1927	82	82	86,1/2
1928	86,3/4	84	91,1/2
1929	85,1/8	78	86,1/8
1930	80	69,7/8	80

Pour remédier à ces conséquences, il fut proposé au Ministre des Finances d'émettre des Bons du Trésor à court terme qui serviraient de couverture à l'émission. Mais l'Etat égyptien ayant une situation financière prospère n'a aucune nécessité d'émettre des Bons du Trésor.

D'autre part, la difficulté de pouvoir réaliser ou acquérir, sans aucune perte, les Bons du Trésor, ne sera nullement supprimée. Les marchés égyptiens de valeurs sont, relativement si restreints, qu'ils ne pourront pas, sans perturbations profondes, enregistrer des opérations si importantes.

Mais fait plus grave, la couverture constituée en titres anglais, assure à la Livre égyptienne « la qualité essentielle de toute bonne monnaie, la Stabilité¹ ». Tandis que la couverture en titres égyptiens supprimerait cette stabilité si utile au commerce extérieur de l'Egypte.

§ 3

LA MONNAIE DEVANT LE PARLEMENT

Le mouvement vers l'indépendance de la monnaie égyptienne se devait d'occuper le Parlement égyptien.

La première législature, tenue en 1924, aborda la question monétaire qui, tant à la Chambre des Députés qu'au Sénat, attira l'attention des commissions du budget et des représentants du peuple égyptien.

Il est étonnant de relever que le Sénat, élément de pondération, appelé, habituellement, à tempérer les ardeurs des députés, manifesta beaucoup moins de modération.

Chambre des Députés. — La question de la monnaie égyptienne fut posée devant la Chambre des Députés par la Commission des Finances, dans son rapport sur le budget de l'Etat pour l'année financière 1924-1925.

Dans son rapport, la commission relevait que la participation de l'Etat dans les bénéfices résultant de l'émission des billets de banque était basée sur un système très compliqué qu'il y avait lieu de réviser. La part de l'Etat devait être augmentée.

D'autre part, la commission a estimé nécessaire

(1) Voir G. Blanchard : *Le Retour à l'étalon or* (Egypte contemporaine, mai 1930, p. 430).

d'échanger une partie des titres anglais constituant la couverture des billets de banque contre des titres de la Dette égyptienne.

Dans ses déclarations¹, le rapporteur a reconnu la difficulté de se procurer de ces titres et a précisé la portée de cette substitution.

La circulation des billets de banque, subissant suivant l'importance des transactions, des fluctuations dans son volume, exige deux genres de couverture :

I. — Couverture à brève échéance;

II. — Couverture à longue échéance.

1° *Couverture à brève échéance.* — Celle-ci doit être constituée en titres de toute sûreté et facilement négociables, sans perte, pour le pays et la banque d'émission. Le rapporteur reconnaît que les Bons du Trésor britannique constituent la meilleure couverture.

2° *Couverture à longue échéance.* — Cette couverture correspondrait à la partie thésaurisée des billets de banque.

Les titres de la Dette Unifiée d'Egypte serviraient utilement pour cette couverture.

Ainsi réduite, la demande de la Commission des Finances était acceptable. Elle était inspirée d'une profonde connaissance de la situation financière du pays².

A la séance du 9 juin 1924 et à l'occasion de l'examen

(1) Voir procès-verbaux de la Chambre des Députés, séance du 9 juin 1924.

(2) Le rapporteur de cette commission, Joseph Cattau Pacha, ancien Ministre des Finances, est administrateur de plusieurs sociétés financières.

des recettes de l'Etat, la Chambre des députés discuta le rapport de sa commission des finances.

La crainte de voir la monnaie anglaise subir de nouvelles pertes préoccupait les députés. Certains proposèrent de substituer complètement les titres égyptiens aux Bons du Trésor britannique.

Mais, la majorité se rallia à cette proposition si sage et si judicieuse proposée par Fouad Sultan¹.

« Etant donné que la méthode suivie actuellement dans l'émission des banknotes lie la devise égyptienne au sort de la devise anglaise ce qui constitue un grand danger pour la situation économique du pays, je propose que le Gouvernement songe, dès à présent, à trouver une méthode offrant les garanties suffisantes et la souplesse nécessaire et qui soit de nature à rendre la devise égyptienne indépendante de la devise anglaise. »

C'était donc, une invitation d'étudier de près la question monétaire, cette question si importante pour l'économie du pays.

Deux jours plus tard, à la séance du 11 juin, le Ministre des Finances déclara² que des pourparlers sont engagés pour rétablir la couverture en or.

Ces pourparlers n'ont abouti à aucun résultat. Mais le Gouvernement chargea le Conseil Economique de procéder à l'étude du système monétaire et des réformes à y introduire. Nous examinerons plus loin, au § 4, le rapport de ce Conseil.

Sénat. — A l'instar de la Chambre des Députés, la

(1) Auteur d'un thèse: *La monnaie égyptienne*, soutenue à Paris, en 1914, Fouad Sultan est le Directeur de la Banque Misr.

(2) Voir P. V. de la Chambre des Députés du 11 juin 1924.

Commission des Finances du Sénat posa la question monétaire dans son rapport sur les recettes de l'Etat.

Pour se libérer du joug de la monnaie anglaise et donner à l'Egypte une monnaie saine, la commission demanda au Gouvernement de procéder à la frappe de la monnaie-or pour les besoins de la circulation et de garder en dépôt des lingots d'or afin de pouvoir, en cas de crise, procéder à une nouvelle frappe.

A la séance du 23 juin 1924, ce rapport souleva une véritable tempête. La demande de frapper de la monnaie or fut jugée coûteuse à l'Etat, inefficace et irréalisable dans les conditions budgétaires.

En effet, l'état ne pouvant frapper une quantité suffisante de monnaie-or, la nouvelle frappe se réfugierait dans les caves des banques et les cachettes des thésauriseurs. La circulation n'en profiterait pas.

D'autre part, la livre or égyptienne revient à l'Etat de 107 à 110 piastres¹ et son cours légal est de 100 piastres. Le Gouvernement subirait de ce chef une grande perte. Le budget de l'Etat ne permet pas de disposer d'une si grande somme pour faire face aux frais de cette frappe.

Pour obvier à ces inconvénients, Mohamed Pacha Schafik² suggéra que l'Etat procédât à l'achat des lingots d'or.

Louis Fanous, Sénateur et économiste égyptien, développa, avec beaucoup de science et de précision, combien cette demande de la Commission des Finances est défavorable au pays, l'or faisant prime de 12 %. Il exposa les

(1) En 1914, du moins.

(2) Ancien ministre, administrateur de Sociétés.

perturbations dans les relations particulières, les dépenses excessives que coûterait la frappe de la monnaie-or et la perte d'un revenu très appréciable pour l'Etat.

Répondant à ces critiques, le rapporteur de la Commission, Mahmoud Pacha Shoucri¹ précisa les vues de la Commission : « L'idée de la Commission est de doter le pays d'une monnaie égyptienne indépendante et d'une unité monétaire or. La monnaie or est plus certaine. La Commission pense que tout pays indépendant doit posséder une monnaie indépendante malgré tous les sacrifices. »

La proposition de la Commission des Finances mise aux voix rallia la majorité du Sénat.

Il est étonnant d'observer que le rapport de la Commission des Finances sur la question monétaire est trop vague. Il fait table rase de tout ce qui existe, billet de banque, couverture, cours forcé, questions trop ardues, mais qu'on ne peut résoudre en les passant sous silence. Il ne suffit certainement pas de demander la frappe d'une monnaie-or pour assainir une monnaie. Et dans quelles conditions désastreuses pour les finances publiques !

§ 4

LA MONNAIE ÉGYPTIENNE DEVANT LE CONSEIL ÉCONOMIQUE

Conseil Economique. — Institué par décision du Conseil des Ministres en date du 2 septembre 1922, Le Conseil Economique a pour mission :

a) De procéder, soit directement, soit avec l'assistance

(1) Ancien ministre et administrateur de Sociétés, notamment de la Banque Belge et Internationale pour l'Egypte, président de la Banque du Crédit Agricole.

des services compétents de l'Etat, aux études, recherches et enquêtes qui lui seront confiées par le Ministre des Finances dans le domaine économique.

b) Sur la base de ces études, recherches et enquêtes, de faire toutes propositions et suggestions, tendant à développer les ressources financières et économiques du pays, à concilier les intérêts de l'Etat avec ceux des classes productives, encourager les initiatives privées, aviser au moyen de développer le mouvement coopératif, à intensifier ou améliorer le rendement des services publics ayant un caractère économique distinct et en un mot, à seconder et hâter, par tous les moyens possibles, les progrès économiques du pays¹.

Le Conseil Economique est présidé par le Ministre des Finances. Il comprend les sous-secrétaires d'Etat de tous les Ministères, des représentants de la Haute-finance², de l'Industrie et du Commerce.

La composition au Conseil Economique est une garantie de compétence.

Le Conseil Economique fonctionna d'une façon discontinue. Il procéda à des études très utiles, très importantes. Notamment, il eut à s'occuper de l'organisation du marché cotonnier, des coopératives agricoles, du régime monétaire, du régime douanier et de la Banque agricole.

Ses avis sont très estimés par le public égyptien.

(1) Décision du Conseil des ministres du 15 février 1925.

(2) La haute finance était représentée par Sir B. Homsby, gouverneur de la National Bank; Talaat Bey Harb, administrateur délégué de la Banque Misr; Miriel, directeur du Crédit Foncier Egyptien; Lascaris, directeur de la Banque d'Athènes; Elie N. Mosseri, de la Maison de Banque Mosseri et C^o et administrateur de sociétés.

Rapport du Conseil Economique. — Le Conseil Economique fut chargé d'étudier le régime monétaire et de proposer les réformes à y introduire.

Une sous-commission spéciale procéda à l'examen minutieux du problème monétaire, problème devenu, ainsi que nous l'avons exposé, beaucoup plus simple par suite du retour de l'Angleterre à l'étalon or. Il se réduisait, à savoir :

I. — S'il convient de maintenir ou de supprimer le cours forcé.

II. — S'il convient de maintenir ou d'amender le mode actuel de couverture des billets de banque.

C'était donc une simple question d'opportunité qui se posait.

L'avis émis par la sous-commission fut adopté par le Conseil qui présenta, le 30 mars 1926, son rapport sur la question monétaire.

Le rapport débute par un historique complet de la monnaie depuis 1914. Il expose tous les changements introduits sous la poussée impérieuse des événements et examine les deux questions, le cours forcé et la couverture.

1° *Cours forcé.* — Le Conseil Economique n'a pas dégagé la nécessité de la suppression du cours forcé, suppression qui serait susceptible de favoriser une thésaurisation fâcheuse, qui dévierait, ainsi, l'or de son rôle. Elle entraînerait des frais d'importation et d'exportation de l'or et priverait le pays d'un bénéfice important.

La suppression du cours forcé entraînerait le retour vers les pratiques très coûteuses d'avant-guerre. Ainsi que nous l'avons exposé, l'Egypte, par l'entremise des

banques, importait, durant la saison cotonnière, de la monnaie-or de l'étranger et réexportait, en été et en paiement de ses importations de la monnaie-or. Ce mouvement d'importation et d'exportation de la monnaie-or nécessite des frais qui, en définitive, sont supportés par le pays.

En outre, la National Bank se trouverait dans la nécessité de détenir de l'or en réserve pour une somme non inférieure à 75 % de la circulation. La circulation en 1926, étant de 34 millions de livres, l'encaisse-or devrait atteindre 25 millions.

L'approvisionnement or de la National Bank devrait être, encore, sensiblement augmenté pour permettre aux autres banques d'effectuer le remboursement des dépôts en or. Il est possible que le public égyptien, habitué, depuis 12 ans, au papier-monnaie, continue à manifester des sympathies pour les banknotes.

Mais, le Conseil Economique estime qu'il est difficile de supputer dans quelle mesure on voudrait échanger les billets de banque contre l'or. Dans ces conditions, aucune banque ne voudrait courir le risque de se trouver dans l'impossibilité de faire face à des engagements auxquels elle serait légalement tenue.

Autre conséquence coûteuse du retour à la convertibilité des billets de banque : l'Etat perdrait une source de revenus assez importante. De 1916 à 1925, ce bénéfice s'est élevé à L. Eg. 10.316.000. La participation de l'Etat subit des fluctuations suivant les variations de l'émission.

Le Conseil estime, en outre, que le cours forcé peut se concilier avec l'existence d'une monnaie saine représentée par des billets de banque solidement garantie.

Prenant en considération toutes les conséquences de la

suppression du cours forcé et considérant, en outre, l'inutilité de cette mesure, le Conseil conclut au maintien du cours forcé.

2° *Couverture.* — Le Conseil Economique reconnaît que la couverture des billets par de l'or constitue, en théorie, un régime idéal. Mais ce régime coûteux n'offre qu'une garantie illusoire.

En effet, la stabilité de la monnaie n'est mise en péril que pendant les périodes de guerre, et durant cette période, le commerce de l'or devient impraticable pour l'Egypte.

Dans ces conditions, le régime actuel offre l'avantage d'associer, fructueusement, la monnaie égyptienne à la monnaie anglaise, basée sur l'étalon or, ce qui, en définitive, revient, pour l'Egypte à l'adoption de l'étalon or pour son commerce extérieur.

Aussi, le Conseil Economique estime qu'il n'y a aucune opportunité à modifier le régime actuel de la couverture.

Mais, désireux de donner satisfaction à un vœu assez généralement exprimé, le Conseil admet la possibilité d'introduire, sans danger de compromettre le fonctionnement du régime actuel, deux ou trois millions de Livres de la Dette Unifiée d'Egypte dans la couverture des billets de banque. Cette couverture correspondrait à la thésaurisation individuelle irréductible.

D'autre part, le Conseil Economique estime qu'on pourrait envisager, dans les limites des possibilités budgétaires, l'augmentation de la réserve-or à raison d'un million par an, pendant cinq ans.

En 1924, l'encaisse-or s'élevait à L. Eg. 3.339.576. Cette

augmentation devrait la porter, en 1931, à 8 millions de Livres environ.

En définitive, le Conseil Economique conclue donc au maintien du régime monétaire tel qu'il a été légué par la Grande Guerre.

Il admet, il est vrai, la possibilité de pouvoir donner satisfaction au désir exprimé d'augmenter les titres égyptiens formant la couverture et l'encaisse-or; mais, dans une mesure conditionnelle si restreinte que le régime ne subit aucun changement profond.

Le Conseil termine son rapport en invitant le Gouvernement à procéder à une nouvelle étude du problème monétaire, soit au bout de cinq ans, soit éventuellement avant.

§ 5

DESTINÉES DU RAPPORT DU CONSEIL ECONOMIQUE

Le rapport du Conseil Economique reçut, dès sa publication, l'adhésion générale.

La presse quotidienne se montra favorable aux conclusions et recommandations du Conseil.

La Commission des Finances de la Chambre des Députés, dans son rapport sur les recettes de l'Etat pour l'année 1926-1927, aborda la question monétaire.

Elle approuva le rapport du Conseil Economique surtout que le retour de l'Angleterre à la convertibilité des billets de banque en or a éliminé la crainte de la baisse de la monnaie anglaise.

Dans sa séance du 18 juillet 1926, la Chambre des Députés a approuvé le rapport de sa commission financière.

Le Sénat, dans sa séance du 28 juillet 1926, se rallia à l'avis de sa Commission des Finances qui conclua à l'adoption du rapport du Conseil Economique.

Ainsi, le rapport du Conseil Economique reçut l'approbation de tous les corps législatifs et du Gouvernement.

Mais les recommandations du Conseil Economique ne furent pas suivies par la suite. La situation des finances publiques n'a pu permettre à l'Etat de remplacer une partie de la couverture titres par l'or dans la proportion fixée par le Conseil. Le Gouvernement aurait eu à subir une diminution de revenus assez importante, juste au moment où il avait besoin de plus de ressources pour équilibrer le budget.

De sorte, qu'actuellement, le régime de couverture et cours forcé est maintenu sans aucune modification.

Il est intéressant de relever que le Parlement n'a pas eu à s'occuper de la question monétaire depuis 1926, si ce n'est pour demander au Gouvernement de conclure un meilleur arrangement pour la participation des bénéfices.

Depuis 1926, la question monétaire a cessé de passionner les esprits et d'occuper le public.

Devons-nous conclure que le régime monétaire égyptien constitue un régime idéal ne nécessitant aucune réforme?

CHAPITRE VI

LES REFORMES

Les événements de septembre 1931 devaient faire réveiller en sursaut gouvernants et gouvernés.

L'Angleterre, par suite d'une balance commerciale déficitaire et du déséquilibre de son budget, s'est vue forcée de suspendre le Gold Standard Act, mesure qui eut des répercussions fâcheuses sur la valeur de sa monnaie.

La monnaie anglaise baissa entraînant dans son giron la devise égyptienne. Cette baisse eut des répercussions profondes sur l'économie du pays et entraîna de grandes perturbations tant dans les relations entre les habitants de l'Egypte que dans les relations de ceux-ci avec leurs correspondants à l'Etranger.

Du jour au lendemain, les dettes vis-à-vis du continent européen et de l'Amérique, libellées en monnaies étrangères¹, augmentèrent de 20 % aggravant le poids qui pèse sur les commerçants débiteurs. Le prix de revient des marchandises importées de ces pays augmenta dans la même proportion que la baisse de la monnaie.

Mais par contre, les débiteurs rembouraient en monnaie ayant valeur libératoire amoindrie.

(1) Il est d'usage courant entre fabricants étrangers et importateurs égyptiens de libeller le montant de la créance en monnaie étrangère.

Le prix du coton haussa procurant aux cultivateurs un avantage très appréciable par ce temps de crise financière.

*
* *

Ainsi l'Egypte acquit la certitude que son régime monétaire n'offrait pas le caractère essentiel de toute monnaie saine « la stabilité ». Il est inutile d'ajouter que dans ses relations avec l'Angleterre l'Egypte continua à jouir d'un change stable.

*
* *

La stabilité de la monnaie est une des conditions *sine quoi non* de tout progrès économique et financier. Elle permet à chaque individu de pouvoir établir assez exactement l'étendue de ses obligations, la portée de ses entreprises sans qu'un élément étranger vienne en aggraver les risques.

*
* *

L'instabilité monétaire, en créant cet élément incertain et hasardeux dans les relations économiques, met en danger les institutions économiques, énerve l'épargne et favorise l'esprit de spéculation si néfaste pour le développement économique d'un pays.

*
* *

Pour l'Egypte, une autre raison milite en faveur de la stabilité monétaire. La dette publique est libellée en monnaie-or et doit être remboursée en or. L'engagement du Gouvernement découle d'un décret rendu avec l'assentiment des Puissances signataires du Traité de Londres. Donc, c'est un engagement international que l'Egypte a

contracté et qu'elle ne peut dénoncer unilatéralement. Spécialement, les Tribunaux Mixtes sont compétents pour statuer sur tout différend surgi, à l'occasion de l'application du décret de 1904 réglementant la Dette Publique d'Egypte.

Depuis l'établissement du cours forcé, la Caisse de la Dette Publique a formulé des réserves quant à la légalité du remboursement des coupons en monnaie-papier. Chaque année, la Caisse de la Dette Publique réitère ses réserves. Mais aucun procès n'a été intenté à l'encontre du Gouvernement¹.

Ainsi, le régime monétaire actuel, liant la monnaie égyptienne à la monnaie anglaise, offre des aléas et des inconvénients sérieux. Nous estimons qu'une réforme s'impose.

Toutefois, il serait prudent, peut-être, d'attendre des moments plus propices afin de ne pas augmenter les perturbations causées par la crise économique et monétaire.

Le Gouvernement devrait choisir le moment opportun pour procéder à cette réforme.

(1) En septembre 1931, à la suite de la baisse de la livre égyptienne, le problème s'est posé de savoir si le Gouvernement est tenu de rembourser en or les coupons de la Dette publique.

Le Gouvernement décida de payer en papier-monnaie les coupons de la Dette publique, se prévalant surtout, que depuis 1914, ce mode de paiement a été accepté par les porteurs de ses titres.

D'autre part, le décret du 2 août 1914 établissant le cours forcé, décret d'ordre public, édicte que les billets de banque auront la même valeur effective que les pièces d'or ayant cours légal en Egypte et que tout paiement effectué au moyen des dits billets seront effectifs et libératoires au même titre que s'ils étaient faits en or.

En octobre 1931, les Commissaires de la Caisse de la Dette Publique, furent assignés par devant le Tribunal Mixte du Caire pour s'entendre condamner à avoir à payer en or le montant des coupons de la Dette publique. Ce procès est pendant.

Certains financiers¹ ont formulé, ces derniers temps, l'opinion que l'Egypte devait continuer à adopter ce régime monétaire et que la dépendance de la devise égyptienne est profitable à l'Egypte.

L'Egypte, depuis quelques années, enregistre une balance commerciale déficitaire. Elle traverse, en même temps, une crise économique due à la baisse du prix du coton, principale richesse du pays.

Dans ces conditions, il serait à craindre que la monnaie égyptienne, abandonnée à son propre sort, n'accusât une baisse beaucoup plus grande.

Nous estimons, pourtant que, jouissant de son indépendance monétaire, l'Egypte se serait trouvée dans les mêmes conditions qu'actuellement.

En effet, la balance déficitaire se traduit, aujourd'hui, par la diminution de l'avoir du pays placé à l'Etranger et représenté par la couverture des billets de banque. Devant payer à l'Etranger, le débiteur s'empresse de porter à la banque son papier-monnaie demandant un tirage sur l'Etranger.

Retirant des banknotes, la banque se voit obligée de réaliser une partie de la couverture pour faire face au tirage émis.

Ainsi la balance commerciale déficitaire se traduit par une diminution de la monnaie en circulation et par voie de conséquence, de sa couverture.

Le pays s'appauvrit et son avoir à l'Etranger diminue entraînant un rétrécissement dans les crédits accordés par les banques.

Le même résultat aurait été réalisé au cas où l'Egypte

(1) Voir Journal du Caire du 23 septembre 1931, interview de M. J. Crawford, sous-gouverneur de la National Bank of Egypt.

aurait possédé une monnaie indépendante. La balance commerciale déficitaire se serait traduite par une exportation de l'or, au cas du régime étalon or, entraînant une raréfaction des moyens d'échange.

Pour défendre son encaisse, la banque d'émission serait amenée à élever son taux d'escompte et à restreindre le crédit.

Donc, avec une monnaie dépendante et une monnaie indépendante nous aboutissons au même résultat.

*
**

Nombreux sont ceux qui, en s'occupant des réformes du régime monétaire égyptien, formulent le vœu ou font allusion au retour au système d'avant-guerre. Le Conseil Economique n'y a pas échappé.

Nous avons exposé longuement le mécanisme du régime d'avant-guerre. Le pays vivant sous le régime monométalliste-or se pourvoyait de l'Etranger des pièces d'or nécessaires aux échanges. C'était principalement l'Angleterre dont la monnaie subissait le moins de perte, qui fournissait presque la totalité des pièces d'or.

L'Egypte ne possédait pas de monnaie-or nationale. La Livre Egyptienne n'avait aucune existence réelle, frappée en petite quantité, elle fut retirée par suite de la défectuosité de sa frappe.

A la suite de la Grande Guerre, nous estimons qu'il n'est plus possible de pouvoir penser à adopter un système pareil.

Certaines Puissances, l'Angleterre, la France, entre autres, ont abandonné la frappe des pièces-or pour se servir plutôt des lingots d'or à échanger contre les billets de banque.

Dans d'autres pays, l'exportation de l'or reste prohibée et le cours forcé est maintenu.

Dans ces conditions, il devient impossible pour l'Égypte de pouvoir adopter à nouveau un régime semblable à celui d'avant-guerre.

Au Chapitre IV, nous avons exposé que l'Égypte vit sous le régime du cours forcé et que sa monnaie est couverte en grande partie par des titres anglais, War Loan et Treasurer Bonds. Cette couverture entraîne la dépendance de la devise égyptienne de la monnaie anglaise.

Nous examinons successivement ces deux questions : Cours forcé et Couverture.

Cours forcé. — Ainsi que nous l'avons exposé, le cours forcé a été décrété le 2 août 1914 à la suite de la conflagration universelle. Cette mesure était destinée à lutter contre la panique et les spéculations et à défendre l'encaisse de la National Bank of Egypt.

Cette mesure provisoire imposée par la Grande Guerre, doit-elle être rapportée? Est-elle de nature à dévaluer la devise égyptienne?

Nous estimons que le cours forcé, par lui-même n'est pas de nature à déprécier une monnaie. Nous partageons l'opinion émise par le Conseil Economique et nous admettons que le cours forcé peut se concilier avec une monnaie saine représentée par des billets de banque solidement garantis.

Mais, il serait plus avantageux pour le pays de supprimer le cours forcé en accordant aux billets de banque le cours légal.

Il est vrai que la suppression du cours forcé pourrait favoriser la thésaurisation et constituerait une charge assez lourde pour le pays. La banque d'émission et les

autres instituts de crédit seront tenus de détenir une grande quantité de pièces d'or pour pouvoir répondre à toutes les demandes.

Pour obvier à cet inconvénient, l'Etat n'aura qu'à décréter que les billets ne sont convertibles que contre des lingots d'une valeur minimum de L. Eg. 2.000. Ainsi, les billets de banque continueront à circuler à l'intérieur du pays et à servir de moyen d'échange. L'or ne sera plus requis que pour effectuer les paiements à l'étranger.

Ce système, Gold Bullion Standard, très en faveur actuellement, n'a en aucune mesure affaibli l'organisation du crédit dans les pays qui l'ont adopté¹. Il permet une meilleure concentration des réserves d'or. Il épargne à l'Etat les frais de la frappe, les pertes résultant de l'usure et de la fonte de la monnaie. Il décourage la thésaurisation et la monnaie n'est plus, dans une certaine mesure, une richesse improductive.

M. Blanchard² estime que le Gold Bullion Standard ne peut être adopté en Egypte. Il ne conteste nullement les avantages du système, mais il est d'avis que le paysan égyptien, épris de réalité, ne saisira pas la portée de la réforme et ne pourra distinguer entre le cours forcé et le Gold Bullion Standard.

Il est vrai que, pour l'intérieur du pays, le Gold Bullion Standard équivaut dans une certaine mesure au cours forcé. Il faut apporter à la Banque d'émission une certaine quantité de monnaie pour obtenir en échange un lingot d'or.

(1) Voir Rapport provisoire de la délégation de l'or du Comité financier de la Société des Nations, juin 1930, p. 19.

(2) Voir Blanchard: *Du retour de l'Egypte à l'étalon or* (Egypte contemporaine, N° 122, mai 1930).

Mais la convertibilité des billets de banque est destinée, d'une façon spéciale, à assurer à l'Etranger, la stabilité de la valeur de la devise. A l'intérieur du pays, c'est la loi qui oblige les particuliers à accepter la monnaie pour une valeur déterminée. Cette valeur légale de la monnaie peut ne pas correspondre à sa valeur libératoire. Mais, celle-ci est commandée surtout par les fluctuations de la valeur de la devise à l'Etranger.

Il suffit que les autorités monétaires adoptent les mesures appropriées pour maintenir la stabilité de la monnaie. Toutefois, on ne saurait empêcher des fluctuations d'une importance infime.

De la Couverture. — Nous avons exposé que, conformément à ses statuts, la National Bank of Egypt est tenue d'avoir en couverture des billets émis, de l'or équivalent à la moitié au moins et des titres, calculés au cours du jour, sans que ce cours puisse être supérieur au pair, pour la seconde moitié.

Par suite des circonstances impérieuses nées de la Grande Guerre, la National Bank of Egypt a été autorisée à posséder des titres en lieu et place de la monnaie-or.

Ainsi, au 31 décembre 1930, la couverture était constituée comme suit :

Or	L. Eg.	3.339.570
Bons du Trésor du Gouvernement britannique		7.710.430
Titres du Gouvernement égyptien et titres garantis par le Gouvernement égyptien		1.500.000
Bons du Trésor et War Loan du Gouvernement britannique		9.550.000
Total	L. Eg.	22.100.000

Au Chapitre III, nous avons indiqué les avantages appréciables que le pays retira de cette couverture : stabilité du change, élasticité et productivité de la monnaie. Mais elle entraînait par cela même la dépendance de la monnaie égyptienne de la devise anglaise.

Nous admettons que, durant la guerre, ce régime était le seul que le Gouvernement égyptien pouvait adopter.

Mais, pour acquérir son indépendance monétaire, le Gouvernement Egyptien devrait abandonner cette couverture.

Tout d'abord, il y aurait lieu de rapporter l'autorisation accordée à la National Bank de considérer les titres Bons du Trésor britannique équivalant à l'or. Déjà, à la suite de la suspension du Gold Standard Act en Angleterre, le Gouvernement a fait porter à 4 millions de Livres la couverture-or.

Conformément à ses statuts, la National Bank of Egypt est tenue de posséder une couverture-or pour la moitié au moins des billets émis.

Nous estimons qu'en adoptant le Gold Bullion Standard, le Gouvernement égyptien peut facilement réduire au tiers la couverture sans que cette réduction puisse porter atteinte au crédit de sa monnaie.

Ainsi, il réduirait la part improductive de la couverture au strict minimum. Cette réforme offre l'avantage de ne pas exiger immédiatement l'acquisition d'une grande quantité d'or. L'émission des billets de banque oscillant actuellement entre dix-huit et vingt-deux millions de Livres, il suffit d'augmenter l'encaisse-or de deux à trois millions.

En outre, les bénéfices retirés tant par la Banque d'émission que par l'Etat ne seront pas sensiblement ré-

duits. Le sacrifice à consentir est si minime qu'il ne saurait constituer en lui-même un empêchement pour l'adoption de la réforme.

La couverture constituée en titres comprend actuellement des titres de la Dette d'Egypte pour L. Eg. 1.500.000. Nous pensons qu'on peut la maintenir à ce chiffre sinon l'augmenter d'un million encore, sans préjudice pour le bon fonctionnement du système monétaire.

Mais il serait dangereux tant pour la Banque d'émission que pour le crédit de l'Egypte que cette partie de la couverture soit augmentée d'une façon inconsidérée. Les titres de la Dette d'Egypte ne peuvent servir de couverture. Cette Dette s'élève à un montant très restreint, relativement.

*
* *

Il est certain que l'Egypte doit cesser de constituer la deuxième partie de la couverture-titres en devises anglaises. De cette mesure dépend l'indépendance de la monnaie égyptienne.

Il faut reconnaître que la couverture constituée en titres Bons du Trésor britannique, titres facilement négociables, a donné à l'Egypte un système d'une élasticité parfaite pouvant s'adapter aux besoins des échanges d'une intensité différente.

C'est pourquoi la Banque d'émission devrait constituer sa couverture en titres similaires aux Bons du Trésor britannique et en devises étrangères. Il est facile actuellement de s'en procurer sans aucune crainte d'une dépression financière. Les Etats-Unis d'Amérique, la France et l'Italie émettent des Bons du Trésor à courtes

échéances. La situation financière de ces Etats est solide et n'inspire aucune inquiétude sérieuse.

La National Bank pourra constituer sa couverture en Bons du Trésor de ces différents Etats : Angleterre, Etats-Unis d'Amérique, France et Italie. Ainsi, l'avoir du pays sera placé à l'Etranger et en titres de toute sûreté.

Cette couverture ainsi constituée contribuera grandement au maintien de la stabilité de la monnaie égyptienne. La National Bank, par le jeu de l'émission et du retrait des billets, effectuera des virements avec les principales places de l'Etranger et maintiendra le change au pair.

*
* *

La National Bank of Egypt ne trouvera certainement aucune difficulté à se procurer et à réaliser les titres nécessaires ou devenus superflus pour sa couverture.

A côté de ces titres, il serait désirable d'autoriser la National Bank of Egypt à avoir une partie de sa couverture en effets. Elle détient habituellement des effets sur l'Etranger pour un chiffre assez important. Ces effets sont fournis en paiement du coton acheté par l'Etranger. Ils offrent assez de garantie. Ainsi, la Banque pourra se créer des ressources qui, dans un moment de crise, seraient d'une aide efficace pour le marché financier.

*
* *

Les réformes que nous préconisons nous semblent être de nature à maintenir au régime monétaire égyptien tous les avantages qu'il retire actuellement, avantages

très appréciables que nous avons développés au chapitre III.

En plus, elles permettent de rendre à la monnaie égyptienne son indépendance et de ne pas la laisser à la merci des finances d'un seul pays.

Mais, la monnaie égyptienne continuera à dépendre de la situation financière des autres pays. Le risque est tellement partagé qu'on peut l'assumer.

D'ailleurs, la solidarité économique entre tous les Etats se manifeste d'une façon certaine.

Une crise économique éclatant dans un pays entraîne des répercussions profondes à travers l'Univers entier.

*
* *

Quant à nous, nous estimons que les réformes préconisées sont de nature à doter le pays d'un régime monétaire sain, s'adaptant aux exigences des échanges et aux intérêts tant de l'Etat que des particuliers.

Il appartient au Gouvernement de choisir le meilleur moment pour procéder à cette réforme.

FIN.

ANNEXE

DECRET DU 2 AOUT 1914 ETABLISSANT LE COURS
FORCE DES BANKNOTES DE LA NATIONAL BANK
OF EGYPT

Nous Khedive d'Egypte,

Vu l'article 3 de Notre décret du 25 juin 1898 instituant la National Bank of Egypt,

Considérant que les graves événements qui bouleversent l'Europe ont leur répercussion en Egypte,

Que, dans ces conditions, pour prévenir et conjurer une crise monétaire possible, il est indispensable de raffermir la situation financière du pays, en défendant le crédit public contre les spéculations illégales et les paniques injustifiées ;

Considérant qu'à cet effet il y a lieu de maintenir autant que possible la circulation monétaire normale en empêchant l'accaparement d'or nécessaire pour la régularité de cette circulation ;

Considérant qu'il y aurait péril en la demeure,

Sur la proposition de Notre Ministre des Finances et l'avis conforme de notre Conseil des Ministres ;

Décrétons :

ARTICLE PREMIER. — Les billets (banknotes) de la National Bank of Egypt ont même valeur effective que les espèces d'or ayant cours légal en Egypte. En conséquence et jusqu'à ce qu'il en soit ordonné autrement, tous

paiements effectués au moyen des dits billets, pour quelque cause ou valeur que ce soit, seront effectifs et libératoires au même titre que s'ils étaient faits en or, *nonobstant toutes clauses ou conventions contraires existantes ou à intervenir entre les intéressés.*

ART. 2. — La National Bank of Egypt est autorisée provisoirement, et jusqu'à nouvel ordre, à différer le remboursement des billets qui lui seront présentés à cet effet.

ART. 3. — Nos Ministres des Finances et de la Justice sont chargés, chacun en ce qui le concerne, de l'exécution du présent décret, qui entrera en vigueur à compter de sa publication au *Journal Officiel*.

LOI N° 25 DE 1916 (18 OCTOBRE 1916)

NOUS, SULTAN D'EGYPTE,

Vu les décrets des 14 novembre 1885 et 13 novembre 1887 concernant la Réforme monétaire;

Sur la proposition de Notre Ministre des Finances et l'avis conforme de Notre Conseil des Ministres,

DECRETONS :

Article premier. — L'Unité monétaire de l'Egypte est la Livre égyptienne.

La Livre égyptienne se divise en 100 piastres ou 1.000 millièmes.

Art. 2¹. — Les monnaies légales de l'Egypte sont :

En or : la L. Eg., la pièce de 50 piastres ($1/2$ L. Eg.);

En argent : la pièce de 10 piastres, de 5 piastres, et la pièce de 2 piastres;

En nickel : la pièce de 10 m/m, la pièce de 5 m/m, et la pièce de 2 m/m;

En bronze : la pièce de 1 m/m et la pièce de $1/2$ m/m.

Art. 3. — Le titre des monnaies d'or est de 875 millièmes d'or fin et 125 millièmes d'alliage.

Art. 4. — Le poids légal des monnaies d'or est de : 1 gr.

(1) Modifié par le décret-loi du 4 mars 1925.

500 pour la Livre égyptienne et 4 gr. 250 pour la 1/2 Livre d'or de 50 piastres.

Art. 5. — Le titre des monnaies d'argent est de 833,1/3 millièmes d'argent fin et 166,2/3 millièmes d'alliage.

Art. 6. — Le poids légal des monnaies d'argent est de :

28 gr. pour la pièce de 20 piastres

14 gr. » » 10 »

7 gr. » » 5 »

2 gr. 800 » 2 »

Art. 7. — La tolérance des titres des monnaies d'or est de 1 m/m au dessus et de 1 m/m au-dessous du titre légal.

La tolérance des titres des monnaies d'argent est de 3 m/m au-dessus et 3 m/m au-dessous du titre légal.

Art. 8. — La tolérance de poids est fixée à 2 millièmes au-dessus et 2 millièmes au-dessous du poids légal pour les pièces d'or.

La tolérance de poids au-dessus et au-dessous du poids légal est fixée à 3 millièmes pour les pièces d'argent de 20 piastres et de 10 piastres, et à 10 millièmes pour les autres monnaies d'argent.

Art. 9. — Le titre et le poids des monnaies de nickel et de bronze seront fixés par notre Ministre des Finances, avec l'approbation préalable de notre Conseil des Ministres.

Art. 10. — Toutes les monnaies portent le nom de S. H. Le Sultan, l'année de l'Hegire et la désignation de la valeur de la pièce.

Les ornements et les dimensions de toutes les monnaies, ainsi que les formes et inscriptions seront fixés par Notre Ministre des Finances, avec l'approbation préalable de Notre Conseil des Ministres.

Art. 11. — La Livre sterling est admise en cours légal en Egypte à un taux à déterminer par arrêté de Notre Ministre des Finances.

Art. 12. — Notre Ministre des Finances fixera la quantité des différentes catégories des monnaies qui seront frappées en exécution du présent décret; lors de l'émission des monnaies il doit s'assurer de l'exactitude du titre et du poids des pièces mises en circulation.

Art. 13. — La fabrication des monnaies est exclusivement réservée à l'Etat.

Les conditions de frappe seront fixées par notre Ministre des Finances.

Art. 14. — Nul n'est obligé de recevoir des monnaies d'argent pour une somme supérieure à 200 piastres ou des monnaies de nickel et de bronze pour une somme supérieure à 10 piastres.

Art. 15. — Ne seront pas reçues par les Caisses publiques, les monnaies mutilées ou altérées artificiellement. Les monnaies fausses sont saisies et croisées immédiatement, procès-verbal est dressé contre le détenteur s'il y a lieu.

Art. 16. — Les Livres égyptiennes et les pièces de 50 piastres (demi Livre) qui, par suite de l'usure ordinaire de la circulation, pèseraient respectivement moins de 8 fr. 440 et 4 gr. 220 cessent d'avoir cours légal, toutefois ces pièces seront reçues à leurs valeur nominale par le Ministre des Finances, elles ne seront pas remises en circulation.

Seront retirées de la circulation par le Gouvernement à leur valeur nominale, les monnaies d'argent, de nickel et de bronze dont le poids aurait diminué considérable-

ment ou dont les empreintes seraient effacées par suite de l'usure ordinaire.

Art. 17. — Les monnaies égyptiennes d'argent, de nickel et de bronze actuellement en circulation continueront à être reçues par les Caisses publiques.

L'époque de leur retrait définitif sera fixée par Notre Ministre des Finances, la notification publique de ce retrait devra être faite par la voie d'avis officiel un an avant la date extrême à laquelle ces monnaies cesseront d'avoir cours légal.

Art. 18. — Sous réserve de ce qui est spécifié à l'article 11 ci-dessus pour la Livre sterling, Notre Ministre des Finances, détermine, par arrêté, les monnaies étrangères admises dans la circulation et le maximum de la somme qui peut être payée avec ces monnaies dans les rapports de l'Etat avec les particuliers. Il fixe en outre le tarif des monnaies étrangères.

Art. 19. — Les décrets susvisés du 14 novembre 1885 et 13 novembre 1887 sont abrogés.

Sont pareillement abrogés tous autres décrets, ordre supérieur ou règlement concernant les monnaies dans ce qu'ils auraient de contraire aux dispositions du présent décret, à l'exception de Notre décret du 6 mars 1916, concernant les roupies qui continue à être provisoirement en vigueur.

Art. 20. — Notre Ministre des Finances est chargé de l'exécution du présent décret qui entrera en vigueur dès sa publication au Journal Officiel.

RAPPORT DU CONSEIL ECONOMIQUE SUR LE REGIME MONETAIRE

La circulation fiduciaire en Egypte est actuellement régie d'une part par le décret du 2 août 1914, qui a établi le cours forcé, et d'autre part, par l'arrêté du Ministre des Finances du 30 octobre 1916 qui a relevé la National Bank of Egypt de l'obligation que lui imposaient ses statuts de couvrir par de l'or la moitié au moins de ses billets — en décidant que cet or pourrait être remplacé par des Bons du Trésor anglais à court terme.

Avant la guerre, l'usage du papier-monnaie était peu répandu en Egypte. L'or, sous forme de souverains anglais, était l'instrument général des échanges. La National Bank of Egypt, depuis sa fondation en 1898, avait joui de la faculté d'émettre des billets de banque. Mais le montant de l'émission n'avait jamais atteint qu'un chiffre très modeste. Il s'élevait, au 30 juillet 1914, à L. Eg. 2.200.000.

Vers la fin du mois de juillet 1914, la crise financière provoquée par l'imminence de la guerre eut sa répercussion en Egypte. Les déposants réclamèrent aux banques le montant de leurs dépôts, les créanciers exigèrent leur dû et les débiteurs demandèrent aux banques le moyen de tenir leurs engagements.

L'or étant alors la seule monnaie légale, la crainte de ne pouvoir faire face aux exigences d'une population prise de panique décida le Gouvernement à suivre

l'exemple des autres pays et à décréter, le 2 août 1914 le cours forcé des billets de la National Bank. Ces billets cessèrent provisoirement d'être échangeables contre de l'or.

La représentation statutaire de la moitié au moins de l'émission en or était d'ailleurs maintenue. Les rentrées de l'or de la circulation suffirent tout d'abord à couvrir l'augmentation de l'émission. Mais, au mois de novembre 1914, devant l'impossibilité d'importer de l'or pour parfaire la couverture des nouveaux billets devenus nécessaires, la National Bank fut autorisée à déposer à la Banque d'Angleterre, à Londres, la couverture-or de cette augmentation.

L'autorisation d'émettre ou de retirer des billets en Egypte contre dépôt ou retrait d'or à Londres, équivalait à la faculté d'effectuer au pair des transferts télégraphiques entre le Caire et Londres et entre Londres et le Caire. Comme cette mesure donnait une situation privilégiée à la National Bank, celle-ci consentit à effectuer au pair les transferts demandés dans les deux sens par les autres banques d'Egypte.

Le change sur Londres fut ainsi stabilisé au pair. Les banques achetaient et vendaient le change avec un léger écart inférieur aux frais qu'entraînait précédemment le transport de l'or monnayé importé et réexporté annuellement, ce qui permit de réaliser une sensible économie.

Au mois d'octobre 1916, la Banque d'Angleterre informa la National Bank of Egypt qu'il n'était plus possible, en présence des exigences de la guerre, de fournir de l'or comme couverture des banknotes. C'est alors qu'intervint l'arrêté du Ministre des Finances du 30 octobre 1916, rappelé plus haut, et qui modifia profondément le régi-

me monétaire égyptien. La couverture de l'émission n'étant plus constituée par de l'or, mais par des Bons anglais, ne pouvait plus être réalisée en or mais seulement en monnaie légale anglaise. L'étalon monétaire égyptien cessait d'être l'étalon or et devenait un étalon sterling. Cette distinction ne semblait pas d'ailleurs devoir tirer à conséquence puisque le sterling se maintenait alors à la parité de l'or et n'était menacé d'aucun danger apparent.

L'aspect de la question se modifia en 1919 lors de la dépréciation du sterling par rapport au dollar des Etats-Unis, seul pays qui eût conservé l'étalon d'or. La Livre égyptienne liée, comme on l'a vu, à la monnaie anglaise, vint à subir, par rapport au dollar, une dépréciation égale à celle de la Livre sterling qui atteignit 30 % en 1920. Mais cette dépréciation diminua progressivement et disparut en 1925 quand l'Angleterre put revenir à l'étalon or.

*
* *

Cet historique démontre bien que le régime actuel a été imposé par les circonstances découlant de la guerre.

Tant que la Livre sterling était dépréciée par rapport à l'or, le retour à l'étalon or n'aurait pu se réaliser en Egypte sans amener un profond désarroi dans l'économie financière du pays. On sait, en effet, que ne trouvant pas en Egypte l'emploi de leurs disponibilités, les banques égyptiennes sont amenées à rechercher dans des placements en Livres sterling la contrevaletur des banknotes et des dépôts exigibles en monnaie égyptienne. L'obligation de s'acquitter en or en réalisant à due concurrence des titres en Livres sterling dépréciées eût entraîné, pour ces banques, des pertes considérables.

Le rétablissement de la parité entre l'or et le papier-monnaie égyptien, conséquence du retour de la Grande-Bretagne à l'étalon d'or, a fait disparaître cet obstacle. La question est ainsi redevenue entière. L'Égypte peut, en toute liberté d'esprit et sans avoir à craindre d'infliger une perte injuste aux établissements détenteurs de Livres sterling, décider si elle le juge opportun une réforme monétaire.

C'est dans ces conditions que le Conseil Economique a été saisi de la question dont il a confié l'étude et la mise au point à sa Sous-Commission Financière.

La Sous-Commission a examiné successivement les deux points suivants :

A. — Convient-il de maintenir ou de supprimer le cours forcé?

B. — Convient-il de maintenir ou d'amender le mode actuel de couverture des billets de banque?

En ce qui concerne le cours forcé, la Sous-Commission a essayé de dégager les conséquences de son abolition, c'est-à-dire, du rétablissement éventuel de l'obligation pour la National Bank of Egypt de rembourser ses billets en or à la demande des porteurs.

On estime généralement qu'en cas de suppression du cours forcé, la National Bank devrait détenir une réserve d'or non inférieure à 75 % de la circulation. Cette circulation s'élevant actuellement à environ L. Eg. 34 millions, l'encaisse or devrait atteindre environ 25 millions de Livres, alors que la représentation métallique actuelle n'est que de L. Eg. 3.339.000.

L'abolition du cours forcé entraînerait, d'autre part,

pour les banques, l'obligation de payer en or les dépôts dont le remboursement leur serait réclamé sous cette forme, d'où la nécessité de majorer encore assez sensiblement l'approvisionnement d'or de la National Bank of Egypt.

Il est naturellement bien difficile de supputer dans quelle mesure le public égyptien, habitué depuis plus de dix ans, à l'usage du papier-monnaie, se montrerait désireux de l'échanger contre de l'or. Mais il est certain qu'aucune banque ne voudrait s'exposer au risque d'être accidentellement prise au dépourvu et de se trouver dans l'impossibilité de faire face à des engagements auxquels elle serait légalement tenue.

Le retour à l'usage de la monnaie d'or ramènerait donc, singulièrement aggravées, les pratiques coûteuses d'avant-guerre qui consistaient à importer pendant la saison cotonnière de grandes quantités d'or pour les réexporter pendant la morte-saison. Les frais qui en découleraient pour les banques auraient naturellement leur répercussion sur le public.

L'Etat serait le premier et le plus directement atteint, puisque les billets de banque, disparaissant pour faire place à l'or, le bénéfice que tire le Trésor égyptien du régime actuel des billets de banque se trouverait supprimé. Ce bénéfice s'est élevé à L. Eg. 10.316.000 pour la période de dix ans allant de 1916 à 1925, ce qui représente une moyenne de plus d'un million de Livres par an.

Ces chiffres sont naturellement sujets à fluctuations suivant les variations de l'émission et du taux de l'intérêt. Il n'en demeure pas moins que le régime actuel procure au budget égyptien une recette importante. Si le Gouvernement y renonçait, il devrait, pour maintenir

le chiffre de ses recettes budgétaires, imposer aux contribuables une surcharge équivalente. Cette éventualité ne saurait être envisagée que si la nécessité de l'abolition du cours forcé était établie.

La Sous-Commission n'a nullement dégagé cette nécessité. La suppression du cours forcé lui est apparue comme susceptible de favoriser une thésaurisation faisant sortir l'or de sa fonction monétaire et entraînant surtout pour l'Etat une perte fâcheuse.

Le régime du cours forcé peut d'ailleurs se concilier avec l'existence d'une monnaie saine représentée par des billets de banque solidement garantie.

La Sous-Commission a donc conclu en faveur du maintien du cours forcé.

Le second point soumis à son examen a été la question de la nature de la couverture des billets de banque.

Le 6 février 1926, cette couverture se présentait ainsi :

Or	L.	3.339.576,201
Titres de l'Etat égyptien		1.349.569,655
British National War Bonds		4.875.000, »
Bons du Trésor anglais à 3 mois		24.329.174,906
Valeurs diverses		6.679,238
Total		L. 33.900.000, »

L'émission était donc couverte à concurrence de plus de 86 % par des valeurs libellées en sterling.

Nous touchons, ici, le point délicat qui a provoqué des polémiques ardentes pendant la période de dépréciation de la Livre sterling quand l'Egypte pouvait craindre de voir sa monnaie s'avarier et cesser de jouer convenable-

ment son rôle de mesure constante de la valeur des divers éléments de la richesse nationale.

Cette période a pris fin. La Grande-Bretagne a rétabli l'étalon d'or. Mais l'inquiétude, aujourd'hui dissipée, relativement à la stabilité de la devise anglaise, ne peut-elle renaître dans l'avenir.

La Sous-Commission se refuse à penser qu'une grande nation qui, seule de tous les Etats belligérants en Europe, a ramené sa devise au pair après la guerre au prix d'un effort financier volontairement consenti par tous les partis politiques, ne présente pas au point de vue de la stabilité de cette devise le maximum de sécurité.

Il est heureux qu'il en soit ainsi, car les liens monétaires de l'Égypte avec la Grande-Bretagne s'accompagnent de rapports d'affaires particulièrement importants et le régime monétaire actuel qui assure et doit assurer entre les deux pays un change fixe tant que les billets égyptiens seront couverts par des titres anglais présente, au point de vue des relations commerciales, un avantage que seuls, d'ailleurs, les pays affligés d'un change instable, peuvent apprécier à sa valeur.

On a parlé de substituer des titres égyptiens aux titres anglais pour couvrir l'émission des billets de banque. Malheureusement les titres égyptiens ne présentent pas les caractères nécessaires à la tenue de ce rôle. Les seuls titres à envisager à cet égard sont ceux de la Dette égyptienne unifiée ou privilégiée que leur nature perpétuelle expose à des fluctuations de cours épargnées aux Bons du Trésor anglais à trois mois d'une valeur invariable, qualité essentielle pour une couverture appelée à se modeler sur les modifications incessantes de la circulation fiduciaire.

Les titres de la dette publique égyptienne sont, au surplus, d'un trop faible montant puisque leur valeur nominale n'en dépasse pas L. Eg. 93.000.000 pour se prêter à des opérations d'achat et de vente nécessitées par les mouvements d'une circulation ayant varié de 24 à 68 millions de Livres. Il serait pratiquement impossible d'acheter de pareils montants de Dette égyptienne, comme d'ailleurs de les vendre sans subir des écarts de cours absolument ruineux.

On a enfin suggéré de couvrir la circulation fiduciaire par une émission spéciale de Bons égyptiens analogues aux Bons du Trésor anglais. Mais il est à remarquer, d'une part, que cette émission ne correspondrait à aucun besoin du Gouvernement égyptien et que ces Bons ne joueraient, d'autre part, au point de vue du change, aucun rôle utile, puisqu'ils ne représenteraient pas à l'étranger un instrument de paiement.

Cet ensemble de considérations a amené la Sous-Commission aux conclusions suivantes :

Elle ne méconnaît nullement que la couverture des billets par de l'or constitue en théorie un régime idéal. Mais, dans la pratique, ce régime serait extrêmement coûteux pour ne donner qu'une garantie illusoire, car la stabilité de la monnaie n'est guère mise en péril que pendant les périodes de guerre et l'expérience a démontré qu'en temps de guerre le commerce de l'or devient, pour l'Égypte, rapidement impraticable.

A ce point de vue la couverture des billets égyptiens par des titres anglais à court terme offre du moins l'avantage d'associer fructueusement la monnaie égyptienne à une monnaie précisément basée sur l'étalon d'or.

La Sous-Commission ne voit donc aucune opportunité à modifier le principe du régime actuel.

Elle a toutefois recherché le moyen de se rapprocher dans la mesure du possible de la solution qui fait intervenir les titres égyptiens dans la contre-partie de la circulation fiduciaire. Considérant qu'une partie de l'émission correspondant à la thésaurisation individuelle demeure irréductible, sans cependant se dissimuler qu'en cas de crise cette thésaurisation peut être sérieusement entamée, la Sous-Commission admet que, sans compromettre le fonctionnement du système actuel, on pourrait introduire dans la couverture de l'émission deux ou trois millions de Livres de titres de la Dette égyptienne.

Elle a, d'autre part, examiné dans quelle mesure elle pourrait recommander une augmentation de la réserve d'or couvrant une partie de l'émission. Cette réserve s'élève aujourd'hui à L. Eg. 3.339.576,251.

Il lui a semblé que, pour donner satisfaction à un vœu assez généralement exprimé, on pourrait envisager, dans la limite des possibilités budgétaires, l'augmentation de la réserve actuelle d'or à raison d'un million de Livres par an pendant cinq ans, ce qui en porterait le total à un peu plus de huit millions de Livres.

Il appartiendrait au Gouvernement à l'expiration de cette période, ou éventuellement à une date plus rapprochée, de procéder à un nouvel examen de ce problème délicat.

Le Caire, le 30 mars 1926.

INDEX BIBLIOGRAPHIQUE

- Antonini Emile.* — Le crédit et la Banque en Egypte. Thèse, Lausanne 1927.
- Arminjon Pierre.* — La situation économique et financière de l'Egypte et le Soudan égyptien. Paris 1912.
- Armanjon Pierre et Bernard Michel.* — La circulation, le crédit et leurs instruments en Egypte. Paris 1908.
- Blanchard Georges.* — Cours d'économie politique, 2 volumes, 2^e édition, Paris.
- Blanchard Georges.* — Cours de Doctoral en Droit. La science financière. Le Budget. Le Caire 1923.
- Bouteron Jacques.* — Le chèque. Théorie et pratique. Paris 1924.
- Cassell (Prof. Gustav.).* — La monnaie et le change après 1924. (Traduction Georges Lachapelle). Paris 1923.
- Cauwes.* — *Cours d'économie politique*, 2 volumes. Paris.
- Colson.* — Cours d'économie politique. Tome IV. Paris 1920.
- Egypte.* — Apperçu historique géographique, gouvernement et institutions, vie économique et sociale, publié par la Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez. Le Caire 1926.
- Fouad Sultan.* — La monnaie égyptienne. Thèse. Paris 1914.
- Gelat Bey Philippe.* — Répertoire général de la législation et de l'Administration égyptienne. Volume III, 1840-1908. Alexandrie 1909.
- James (E.)* — L'adoption d'une monnaie de compte international considérée comme un remède à l'instabilité du change. Thèse. Paris 1922.

- Maunier (René)*. — Bibliographie économique, juridique et sociale de l'Egypte moderne, 1798-1916. Le Caire 1918.
- Mohamed Kamel Amin Malache*. — Etude économique et critique des instruments de circulation et des institutions de crédit en Egypte. Thèse. Paris 1930.
- Montarnal (H.)*. — Traité pratique du contentieux commercial de la Banque et de la Bourse. Paris 1923.
- Nogaro (Bernard)*. — La monnaie et les phénomènes monétaires contemporains. Paris 1923.
- Papazian (E.)*. — L'Egypte économique et financière. Le Caire 1926.
- Politi (Elie J.)*. — Annuaire des Sociétés égyptiennes par action. Alexandrie 1930.
- Rapports Provisoires de la Délégation de l'or du Comité Financier de la Société des Nations*. — 2 volumes, Genève, septembre 1930, janvier 1931.
- Réforme (La)*. — Monétaire en Egypte. Ministère des finances. Le Caire 1885.
- Régimes et circulations monétaires d'après-guerre*. — Etude des conditions dans les différents pays. Documentation réunie sur l'initiative du secrétaire de la Société des Nations. Londres 1920.
- Wathlet (L. A.) et Brunton (R. G.)*. — Codes Egyptiens et lois usuelles en vigueur en Egypte, 3^e édition revue et mise à jour par I. Feldman, substitut au contentieux du ministère de la justice. 2 volumes. Bruxelles 1925.

ARTICLES DE REVUE

- Blanchard (Georges)*. — De l'effet de la guerre actuelle sur la circulation fiduciaire en Egypte (Egypte contemporaine. Tome VII, volume 26, mars 1916).
- Blanchard (Georges)*. — Du retour de l'Egypte à l'étalon or (Egypte contemporaine, volume N° 122, mai 1930).
- Bonnet (Georges-Edouard)*. — Un système de stabilisation monétaire. Le Régime Egyptien (Revue d'Economie Politique. Tomme XXXVIII. Année 1924).

- Eid (Dr. A.).* — La guerre et ses conséquences économiques pour l'Egypte (Egypte contemporaine, N° 24, novembre 1925).
- Job (H. S.).* — Le crédit en Egypte (Egypte contemporaine, N° 188, janvier 1930).
- La Monnaie égyptienne.* — Revue « Le Commerce et l'Industrie » (en arabe), publiée par le Bureau de Commerce du Gouvernement égyptien, N° d'août 1930 (article non signé).
- Roussin (L. G.).* — Some popular errors on Exchange (Egypte contemporaine, décembre 1922).
- Roussin (L. G.).* — Le régime monétaire actuel de l'Egypte (Egypte contemporaine, N° 77, février 1924).

PUBLICATIONS OFFICIELLES

- Rapport de la commission monétaire, 1885.
- Procès-verbaux de la commission monétaire, 1885.
- Recueils annuels des lois du Gouvernement égyptien de 1885 à 1930.
- Recueils annuels des documents et arrêtés de 1885 à 1930.
- Annuaire de statistique du Gouvernement égyptien.
- Rapports de la commission des finances du Sénat sur les Budgets 1924-25, 26-27, 27-28.
- Rapports de la commission de la Chambre des Députés sur les Budgets 1924-25, 26-27, 27-28.
- Procès-verbaux du Sénat.
- Procès-verbaux de la Chambre des Députés.
- Rapport du Conseil économique sur le régime monétaire, 30 mars 1926.
- Notes du conseiller financier sur les Budgets 1914 à 1922.
- Notes sur le Budget par le Comité des finances 1923 à 1930.
- H. B. M. High Commissioner Report 1914-1919.
- Comptes rendus annuels de la Commission de la Dette Publique d'Egypte 1904 à 1930.
- Statuts, Rapports et Bilans de la National Bank of Egypt.

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
<i>Avant-Propos</i>	1
<i>Introduction</i>	
<i>Histoire de la monnaie en Egypte</i>	
<i>Première période. — La monnaie des Kalifes. — La monnaie or. — La monnaie argent. — La monnaie de bronze. — Le rapport légal du Dirhem et du Dinar. — La circulation monétaire</i>	5
<i>Deuxième période. — La monnaie égyptienne. — La monnaie or. — La monnaie argent. — La monnaie de bronze. — Le Rapport du dinar et dirhem. — La circulation monétaire</i>	10
<i>Troisième période. — La Monnaie Turco-Egyptienne. — La monnaie or. — La monnaie argent. — La circulation monétaire. — Monnaies étrangères. — Tarif...</i>	14
<i>Quatrième période. — La monnaie de Mehemet Aly. — La réforme de Mehemet Aly. — Monnaies égyptiennes. — Monnaies étrangères ayant cours légal. — Appréciation de la Réforme. — La circulation monétaire de 1835 à 1885</i>	18
<i>Cinquième période. — La Réforme de 1885. — Commission monétaire, Rapport de la Commission. — La monnaie de 1885. — La monnaie or. — La monnaie argent. — La monnaie de nickel. — La monnaie de bronze. — Monnaies étrangères. — La circulation monétaire de 1885 à 1914. — Les crises monétaires. — Le stock monétaire</i>	29

	Pages
<i>Textes législatifs</i>	47
<i>Plan de l'ouvrage</i>	48
 CHAPITRE PREMIER. — LA MONNAIE MÉTALLIQUE.	
Généralités	49
1° La monnaie or, coupures, titre, poids	50
2° La monnaie argent, coupures, titre, poids, valeur	51
3° La monnaie de nickel, coupures, titre, poids, valeur	52
4° La monnaie en bronze, coupures, titre, poids, valeur	53
5° La frappe de la monnaie. — Monopole de l'Etat, Inscriptions. — Hôtel des Monnaies	54
6° La monnaie étrangère ayant cours légal en Egypte. — La Livre sterling. — La pièce de 20 francs Or. — Tarif. — Valeur libératoire	56
 CHAPITRE II. — LA MONNAIE PAPIER	
1° La National Bank. Constitution. Administration. Intervention du Gouvernement, organisation	59
2° Service banque. — Opération. — Limitations apportées dans l'intérêt des porteurs des billets de banque. — Activité financière. — Bilans. — Appréciations de l'activité de la Banque	62
3° Service Emission. — Privilège de la Banque. Couverture. Cours et extension des billets	69
 CHAPITRE III. — EFFETS DE LA GRANDE GUERRE	
1° Les répercussions de la crise en Egypte. — Run sur l'or et les dépôts des banques. — Moratorium. — Prêts aux cultivateurs	77
2° Modifications du Régime monétaire. — Cours forcé. — Inconvertibilité des billets. — Maintien des conditions de la couverture. — Gold Exchange Standard. — Sterling Exchange. — Retour au Gold. — Exchange Standard	79

3° Avantages des modifications apportées au Régime monétaire. — Monnaie saine en l'absence de la monnaie or. — Stabilisation du change. — Elasticité du régime. — Augmentation du revenu national. — Plus-value de l'avoir du pays	84
4° Inconvénients du système. — Danger en cas de Guerre. — Dépendance de la monnaie égyptienne ..	88

CHAPITRE IV. — LA CIRCULATION MONÉTAIRE.

1° La monnaie or	93
2° La monnaie argent	94
3° La monnaie nickel et bronze	98
4° Les billets de banque. — Inflation. — Emission couverte à l'étranger	98
5° Les fluctuations saisonnières	104
6° Currency Notes. Conditions de l'émission. Circulation et retrait	98
7° Les succédanés de la monnaie. — Le Chèque...	108
8° Les Chambres de Compensations	110

CHAPITRE V. — MOUVEMENT VERS L'INDÉPENDANCE DE LA MONNAIE ÉGYPTIENNE.

1° Le retour à l'étalon or. — Mesure radicale. — Impossibilité de l'adopter tant que la Livre sterling est au-dessous du pair	115
2° Couverture constituée en titres égyptiens. — Administration de la Dette Publique d'Egypte. — Titres de la Dette garantie. — Utilité de la substitution de ces titres. — Inconvénients et impossibilités. — Bons du Trésor Egyptien	118
3° La monnaie devant le Parlement. — A la Chambre des Députés. — Rapport de la Commission des Finances 1924. — Substitution d'une partie de la couverture en titres de la Dette d'Egypte. — Invitation au Gouvernement d'étudier de près la question monétaire. — Au Sénat. — Rapport de la Commission des Finances. — Frappe de la monnaie or ..	123

	Pages
4° La monnaie égyptienne devant le Conseil Economique. — Rapport du Conseil. — Cours forcé maintenu. — Possibilité d'augmenter la couverture or et en titres égyptiens	127
5° Destinées du Rapport du Conseil Economique. — Approbation de la Chambre des Députés et du Sénat. — Impossibilité budgétaire de suivre les recommandations du rapport	132
 CHAPITRE VI. — LES RÉFORMES.	
Importance et utilité de la Réforme. — Dette publique égyptienne payable en or. — Risque de la dépendance. — Modification de la Couverture. — Titres et or. — Gold Bullion Standard.	135
 ANNEXES.	
Décret du 2 août 1914	149
La loi de 1916	151
Le Rapport du Conseil Economique	155
 INDEX BIBLIOGRAPHIQUE	 165

